



**Libera Università Internazionale degli Studi Sociali
Guido Carli**

Dottorato di ricerca in diritto tributario delle società

XX Ciclo

Coordinatore: Chiar.ma Prof.ssa Livia Salvini

***LA DISCIPLINA TRIBUTARIA DEGLI APPORTI DI OPERE
E SERVIZI NELLE SOCIETÀ DI CAPITALI***

Tutor:

Chiar.mo Prof. Massimo Basilavecchia

Dottorando:

Alberto Renda

Anno Accademico 2007/2008

A Gloria,

la condicio sine qua non

INDICE

PREMESSA

Esigenze di tutela dell'autonomia privata e della libertà di concorrenza
e necessità di individuazione di regole certe ai fini dell'imposizione.....1

CAPITOLO I

IL FINANZIAMENTO DELLE SOCIETÀ DI CAPITALI MEDIANTE APPORTO DI OPERE E SERVIZI

1. Nuovi modelli di finanziamento delle società di capitali.....	20
1.1. I modelli di finanziamento nella società per azioni	20
1.1.1. Le azioni.....	23
1.1.2. Gli strumenti finanziari partecipativi.....	25
1.1.3. I patrimoni e i finanziamenti destinati.....	34
1.1.4. Le obbligazioni.....	39
1.2. I modelli di finanziamento nella società a responsabilità limitata.....	42
2. L'apporto di opere e servizi quale conferimento tipico nelle società a responsabilità limitata e atipico nelle società per azioni.....	48
2.1. L'atipicità degli apporti di opere e servizi nella società per azioni.....	48
2.2. Tipicità del conferimento di opere e servizi nella società a responsabilità limitata.....	54
3. Il sottile <i>discrimen</i> tra socio e soggetto finanziatore nelle società di capitali: la partecipazione agli utili societari e la gestione dell'attività sociale.....	61
4. La rilevazione in bilancio. Gli apporti di opere e servizi nelle discipline aziendalistiche.....	67

CAPITOLO II

IL CONFERIMENTO D'OPERA E SERVIZI NELLA S.R.L. NELLE IMPOSTE SUI REDDITI

1. Le difficoltà d'integrazione tra i principi ispiratori della riforma
civilistica e le spinte innovative relative all'imposizione
societaria.....74
2. I rapporti tra socio e società nella progressiva evoluzione
dell'imposizione degli utili societari.....79
3. Gli effetti degli apporti sul capitale sociale e sul socio e la loro
rilevanza reddituale.....94
4. I conferimenti di opere e servizi e la tipicità dell'imposizione....112
5. Gli apporti di opere e servizi nell'associazione in partecipazione;
rilevanza in capo all'associante e all'associato.....134
 5. 1. La disciplina tributaria dell'apporto dell'associato e della
remunerazione corrisposta dall'associante.....134
 - 5.1.1. Gli apporti di opere e servizi e la remunerazione
a titolo di compenso per il lavoro prestato.....142
 - 5.1.2. Gli apporti di capitale e gli apporti misti di capitale e
lavoro.....145
 - 5.1.3. La disciplina impositiva degli apporti di opere e
servizi e degli apporti di capitale e la remunerazione
in strumenti finanziari partecipativi.....149
 - 5.2. Rapporti tra inquadramento civilistico e inquadramento
fiscale del contratto di associazione in partecipazione.....155

CAPITOLO III

APPORTI DI OPERE E SERVIZI NELLA S.P.A. E IMPOSIZIONE SUL REDDITO

1. Il differimento del momento impositivo all'atto
dell'emissione di strumenti finanziari partecipativi.....164

2. Esigenze di simmetria tra indeducibilità del costo e intassabilità dell'attribuzione.....	177
2.1. Le esigenze di simmetria nell'ambito degli strumenti finanziari emessi da società ed enti non residenti.....	187
2.2. Le condizioni per l'assimilazione della remunerazione derivante dal possesso di uno strumento finanziario al regime impositivo dei dividendi.....	190
2.3. Le differenti impostazioni della Commissione Gallo e del legislatore delegato, adottate con riferimento alla distinzione tra i titoli rappresentativi dell'impiego di capitale.....	194
3. L'assimilazione dell'apportante al socio.....	204
3.1. La nozione fiscale di dividendo e la promozione della Società di capitali come strumento di raccolta di capitali.....	206
3.2. Le critiche all'assimilazione dell'investitore al socio.....	213
3.3. La giustificazione all'uniformità del trattamento di tutte le forme di impiego di capitale.....	218
3.4. La necessità di evitare la distribuzione occulta di utili sotto forma di interessi e il rapporto con le norme di contrasto alla sottocapitalizzazione delle imprese.....	227
4. Casi di inapplicabilità dell'assimilazione.....	232
5. Prime valutazioni complessive sull'assimilazione agli utili dei proventi derivanti da prestazioni di lavoro.....	239
5.1. Prevalenza della sostanza economica: un parallelo con la prevalenza della sostanza sulla forma nei principi contabili internazionali.....	242

CONCLUSIONI

La liberalizzazione nella scelta degli strumenti atti a finanziare la società e la contrapposta necessità di tipizzare le fattispecie fiscali che disciplinano i fenomeni economici sottostanti: verso una definitiva divaricazione tra regole civilistiche e regole fiscali?.....	259
---	-----

PREMESSA

Esigenze di tutela dell'autonomia privata e della libertà di concorrenza e necessità di individuazione di regole certe ai fini dell'imposizione.

L'apporto in società, inteso come apprestamento dei mezzi necessari per esplicare l'attività sociale e, dunque, come prestazione effettuata a titolo di conferimento, può essere definito come entità idonea al soddisfacimento dell'interesse sociale¹.

Secondo questa accezione l'apporto si identifica nel conferimento, atteso che, ai sensi dell'art. 2247 c.c., elemento fondamentale del contratto di società è appunto la destinazione di beni o servizi per l'esercizio in comune di un'attività economica nell'ambito della quale il soggetto apportante assume la qualifica di socio per il solo fatto di aver effettuato una prestazione e senza dover attendere di aver soddisfatto l'interesse sociale.

Sotto un profilo oggettivo il conferimento è, quindi, individuabile in un bene colto nel suo valore giuridico - di oggetto di una posizione giuridica soggettiva - ed in quello economico di fattore produttivo, cioè di mezzo per lo svolgimento dell'attività d'impresa.

Il conferimento potrebbe, quindi, identificarsi, più che in un trasferimento di beni o in una destinazione di elementi produttivi all'attività, in un impiego di ricchezza, da parte del socio, finalizzato all'ottenimento di un guadagno. Si tratta di una vicenda che potrebbe essere definita in relazione al singolo operatore economico in termini di investimento, inteso sia nell'accezione più ampia di spesa finalizzata alla percezione di un reddito, tale da comportare la sottrazione di risorse

¹ Tale definizione trova riscontro nella risalente dottrina civilistica, cfr. E. SIMONETTO, *L'apporto nel contratto di società*, in *Riv. dir. civ.*, 1958, p. 1, ove ampi riferimenti alla dottrina dell'epoca e a quella ancor precedente che si è occupata delle problematiche connesse all'essenzialità dell'apporto nell'ambito del contratto di società.

economiche al consumo immediato e la destinazione di esse alla produzione di altra ricchezza, sia nell'accezione più ristretta di apporto di quel fattore di produzione tradizionalmente indicato come capitale di rischio².

Nell'ambito della disciplina societaria lo scopo di lucro non viene inteso in una prospettiva oggettiva come fonte di novella ricchezza per il mercato, ma da un punto di vista soggettivo come fonte di guadagno, in quanto i soci, quali investitori, sono i soggetti cui tale guadagno è riservato. In questi termini, se la forma societaria si riferisce ad un fenomeno la cui sostanza economica deve ravvisarsi nell'arricchimento dei soci, il fenomeno produttivo emerge nel contesto societario come investimento.

La società di capitali fin dal suo nascere è, dunque, uno strumento di raccolta di investimenti e, ancorché costituisca un modulo organizzativo di un'attività cui i soci possono effettivamente contribuire e partecipare personalmente, tale partecipazione è un profilo soltanto eventuale e tendenzialmente limitato alle società di piccole dimensioni. Dal dato legislativo sembra emergere che il socio è innanzitutto apprezzato e tutelato come investitore di capitali e solo in via subordinata per il suo interesse ad un'effettiva partecipazione all'attività sociale.

Nel processo di identificazione tra impresa capitalistica - considerata come funzione la quale riceve come *input* denaro e, a conclusione del processo produttivo, restituisce come *output* denaro³ - e

² Il conferimento viene considerato "impiego speculativo di beni" da P. SPADA, *La tipicità delle società*, Padova, 1974, p. 131; cfr., più di recente, G. FERRI jr, *Investimento e conferimento*, Milano, 2001, p. 25 ss.

³ Cfr. P. FERRO LUZZI, *Riflessioni sulla riforma: la società per azioni come organizzazione del finanziamento dell'impresa*, in *Riv. dir. comm.*, 2005, p. 673; M. S. SPOLIDORO, *Conferimenti in natura nelle società di capitali: appunti*, in *Il nuovo diritto delle società, Liber amicorum Gian Franco Campobasso*, Milano, 2006, p. 489, quest'ultimo afferma che "così come la legge non regola il negozio giuridico ma il contratto, allo stesso modo il legislatore non contempla l'impresa capitalistica, ma la società per azioni.

le società di capitali, e, in particolare, le società per azioni, considerate paradigma dell'impresa capitalistica, l'art. 2 della legge delega per la riforma del diritto societario, L. 13 ottobre 2001, n. 366, rubricato "principi generali in materia di società di capitali", include tra i suoi principi e criteri direttivi il perseguimento dell'obiettivo "prioritario di favorire la nascita, la crescita e la competitività delle imprese, anche attraverso il loro accesso ai mercati interni e internazionali" e l'adeguamento "alla disciplina dei modelli societari alle esigenze delle imprese, anche in considerazione della composizione sociale e delle modalità di finanziamento".

La legge delega, dunque, coglieva e poneva adeguatamente in luce l'esigenza di finanziamento delle imprese, emersa nel corso degli anni con crescente rilevanza ed urgenza, e conferiva particolare importanza alla possibilità di consentire alle imprese di raccogliere direttamente mezzi finanziari, sottraendosi così, almeno, in parte, ai costi, alle limitazioni ed alle difficoltà istruttorie del ricorso al finanziamento esterno, specie quello proveniente dal sistema creditizio⁴.

In particolare, la nuova disciplina delle società per azioni sancisce il tramonto del precedente modello codicistico, costruito attorno al dualismo partecipazione azionaria-obbligazione e, oltre a recepire e a generalizzare tecniche di finanziamento e di investimento sempre più evolute, già note sul mercato, come le obbligazioni subordinate, ed a formalizzare la liceità precedentemente non incontrovertita di altre, come le azioni postergate⁵, apre scenari

⁴ In dottrina, tra i primi commentatori che hanno tratteggiato un quadro generale della riforma del diritto societario, cfr. P. FERRO-LUZZI, *Le linee portanti della riforma*, in *Le riforme del diritto societario*, a cura di P. PERLINGIERI – F. CASUCCI, Napoli, 2004, p. 25.

⁵ Le obbligazioni subordinate erano già note, in quanto disciplinate dall'art. 12, comma 7, del T.U.B., mentre le azioni postergate, ossia privilegiate nel rimborso del capitale, aveva sollevato dubbi circa la loro legittima circolazione. Sulle prime cfr., tra gli altri, G. B. PORTALE, *Prestiti subordinati e prestiti irredimibili (appunti)*, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 1996, I, p.1 e ss., sulle seconde, si rinvia a BIONE, *Le azioni*,

radicalmente innovativi, sollecitando la fantasia negoziale degli operatori a costruire nuovi strumenti di finanziamento, in modo da rispondere alle diversificate esigenze delle varie categorie di investitori rinvenibili sul mercato, senza al contempo alterare i rapporti di forza esistenti all'interno della compagine sociale.

In tale contesto a tutte le società lucrative di capitali, al fine di consentire alle imprese di ogni dimensione nuove opportunità di reperimento di capitali attraverso modelli diversificati di promozione del finanziamento anche partecipativo, nella più larga gamma producibile con la standardizzazione delle esperienze societarie, si è data ampia libertà di scelta di mezzi di finanziamento dell'impresa, con una rivoluzione che si esprime anche nei termini estranei alla terminologia del codice civile, di strumenti finanziari, partecipativi e non, a rappresentare il capitale di rischio e il capitale di debito.

Se le finalità della legge delega erano quelle di consentire ai soci una valorizzazione di tutti i tipi di apporti, anche inidonei a concorrere alla formazione del capitale sociale, eppure ritenuti utili ai fini dello svolgimento dell'impresa in comune, sul piano sistematico-tipologico si prefigurava una diversa funzione organizzativa del capitale sociale, non più strettamente corrispondente alla sfera partecipativa, derivandone, quindi, il tramonto della rigida correlazione tra ammontare del capitale sottoscritto e ammontare della partecipazione sociale, e, di conseguenza, il rischio di mettere in discussione la frontiera tra capitale di rischio e capitale di debito⁶.

in *Tratt. delle soc. per azioni*, diretto da COLOMBO e PORTALE, 2*, Torino, 1991, p. 59 e ss.

⁶ Trai commentatori della riforma del diritto societario che hanno ravvisato il superamento delle due contrapposte categorie di capitale di credito e capitale di rischio, cfr. A. GAMBINO, *Spunti di riflessione sulla riforma: l'autonomia societaria e la risposta legislativa alle esigenze di finanziamento dell'impresa*, in *Giur. Comm.*, 2002, pag. 644; C. ANGELICI, *La riforma delle società di capitali. Lezioni di diritto commerciale*, Padova, 2003, p. 59 ss.; M. DE ACUTIS, *Il finanziamento dell'impresa societaria: i principali tratti caratterizzanti e gli "altri strumenti finanziari partecipativi"*, in *Nuova Giur. Comm.*, 2003, p. 361; A. PISANI MASSAMORMILE,

Si affievolisce, pertanto, la distinzione tra le forme di raccolta di risparmio, che attribuiscono un diritto di credito al rimborso dei versamenti effettuati e quelle che, invece, costituiscono capitale di rischio, stante la necessaria subordinazione del rimborso dell'apporto alle regole di funzionamento dell'organizzazione societaria e quindi al preventivo pagamento dei creditori sociali; nel che si traduce la partecipazione (in termini non solo economici, ma anche giuridici) alle perdite, e quindi la sopportazione del rischio d'impresa.

L'attenuazione della distinzione tra capitale di rischio e di debito si accentua soprattutto sul piano aziendalistico, in conseguenza dell'emergere di un concetto di "quasi capitale", ovvero di capitale "proprio", atto a ricomprendere anche forme di finanziamento svincolate dalla partecipazione sociale e dall'attribuzione di diritti corporativi, atteso che in tale ottica costituisce finanziamento ogni operazione idonea a garantire alla società, in quanto impresa, i mezzi necessari per la realizzazione della propria attività⁷.

L'obiettivo, delineato dalla legge delega, di accrescere le opportunità per le imprese di accesso al capitale è stato, altresì, realizzato, attraverso l'ampliamento dell'autonomia statutaria con la contestuale riduzione delle norme imperative; l'incremento di tale

Azioni e altri strumenti finanziari partecipativi, in *Riv. Soc.*, 2003, p. 1268; C. RABITTI BEDOGNI, *Azioni, strumenti finanziari partecipativi e obbligazioni*, in *Dir. banc.*, 2003, I, p. 208; A. SERRA, *Le forme di finanziamento*, in *La riforma del diritto societario*, (Atti del convegno di Sassari, 2-3 ottobre 2003), Milano, 2004, p. 27; M. MIOLA, *Gli strumenti finanziari nella società per azioni e la raccolta del risparmio tra il pubblico*, in *Riv. Dir. impresa*, 2004, p. 433 e ss.

⁷ Cfr. M. MIOLA, *I conferimenti in natura*, in *Trattato delle società per azioni*, I***, diretto da Colombo e Portale, Torino, 2004, p. 262, secondo cui il concetto di "quasi capitale" ricomprende anche forme di finanziamento, dei soci o di terzi, fornite di caratteristiche tali che, a prescindere dalla loro collocazione tra le poste passive del bilancio in qualità di debiti, ovvero al confine tra queste e il patrimonio netto, il loro rimborso è destinato ad essere in varia misura postergato rispetto a tutti gli altri creditori sociali, in caso di liquidazione sia volontaria, sia concorsuale della società. In proposito per un parallelismo tra la prospettiva aziendalistica e quella giuridica in materia di finanziamento della società cfr. F. TASSINARI, "Corporate governance" e nuovo diritto societario, in *Quaderni del Notariato*, 10, 2003, p. 123 e ss.

autonomia ha, infatti, consentito di adeguare i modelli societari alle esigenze delle imprese e di favorire una nuova disciplina dell'investimento e del finanziamento delle società di capitali, in quanto i soci hanno margini estremamente ampi nel disciplinare forme partecipative, diritti amministrativi e patrimoniali, strumenti finanziari⁸.

Il modello della nuova società per azioni come “società di investitori e dirigenti piuttosto che come società sodalizio”⁹ è lasciato in gran parte alle scelte adottate in sede di autonomia statutaria; a fronte di un rafforzamento dell'interesse alla speditezza gestionale ed alla stabilità delle decisioni, con una generale riduzione dei poteri di *voice* delle minoranze, si realizza un modello di società per azioni quale forma di investimento finanziario che corrisponde alla valorizzazione del carattere imprenditoriale delle società e dipende dalle opzioni statutarie che possono riguardare la configurazione delle forme di partecipazione in società, oltre che la disciplina del diritto di recesso¹⁰.

Anche il ruolo della società a responsabilità limitata, che vede accentuati gli elementi organizzativi di carattere personale, a fronte di un abbandono del sistema corporativo, è condizionato dalla concreta esplicazione dell'autonomia statutaria, che può configurare in modi tra loro differenti la partecipazione alla società, i rapporti tra società e soci,

⁸ La legge delega n. 366/2001, all'art. 2, lett. d), individua come principio riformatore quello di “ampliare gli ambiti dell'autonomia statutaria, tenendo conto delle esigenze di tutela dei diversi interessi coinvolti”, e, al contempo, consente di adeguare la disciplina dei modelli societari alle esigenze delle imprese, escludendo “vincoli automatici in ordine all'adozione di uno specifico modello societario”

⁹ L'espressione è utilizzata da P. SPADA, *C'era una volta la società*, in *Riv. not.*, 2004, p. 4.

¹⁰ Critiche al “trionfo dell'autonomia privata” sono state espresse da C. AMATUCCI, *Ancora un capitale per la s.r.l.? Sincerità del legislatore tra tutela dei creditori e “rarefazione dei conferimenti”*, in *Rivista soc.*, 2004, p. 1444, l'Autore ha paventato il rischio che il *leit motiv* di una riforma improntata alla valorizzazione del carattere imprenditoriale delle società finisca per collidere con gli interessi dei terzi nei cui confronti l'iniziativa dell'impresa societaria è destinata ad assumere un rilievo reale, soprattutto in virtù degli effetti della separazione e dell'autonomia patrimoniale.

la gestione dell'ente¹¹.

Nel mutato contesto della disciplina delle società di capitali, l'impostazione del codice civile che tende ad approdare ad una *reductio ad unum* della figura del socio, inteso quale soggetto che, assumendo il rischio, partecipa all'affare comune, secondo regole generali che determinano i poteri e i doveri a lui attribuiti, permane anche dopo le modifiche adottate a seguito della riforma delle società di capitali, si mantiene cioè un ordine minimo di elementi che consente di valutare in termini omogenei, oggettivi e quantitativi la figura del socio, anche se la misurazione del rapporto tra potere e rischio, tradizionalmente basato sul principio della proporzionalità, può essere, come verrà rilevato in seguito, derogata.

La qualificazione dei soci basata sulla condivisione del rischio è elemento comune sia alle società a base personalistica sia alle società a base capitalistica, anche se unipersonali, così come alle società cooperative il cui sistema, tuttavia, si differenzia profondamente da quello delle società lucrative, perché il principio dell'unione tra i singoli, come mezzo per perseguire un comune vantaggio economico, esclude la prevalenza di un interesse su un altro, e, dunque, esclude, la possibilità di un conflitto.

Se nelle società a base personalistica la caratterizzazione giuridica formale del socio coincide con la caratterizzazione economica sostanziale, in quanto il socio che amministra e sopporta il rischio

¹¹ Per un approfondimento organico e sistematico sul ruolo dell'autonomia statutaria delle società di capitali alla luce della riforma del diritto societario e sulle implicazioni che in termini di imposizione sul reddito discendono da tale rinnovata disciplina a seguito della riforma dell'imposta sul reddito delle società, si rinvia a T. TASSANI, *Autonomia statutaria delle società di capitali e imposizione sui redditi*, Milano, 2007. In particolare, l'Autore rileva come l'autonomia statutaria si sia "ricostruita come assetto organizzativo, inteso in senso normativo, della società; come disciplina, in senso ampio, dell'agire della società, e, quindi, della sua struttura, degli atti compiuti e dei rapporti ad essa relativi. In questo senso, l'autonomia statutaria si risolve nella creazione dell'ordinamento societario destinato ad integrarsi con l'ordinamento di fonte legale, oltre che ad essere considerato alla luce dei limiti legislativi di tipo causale e tipologico".

d'impresa rileva per le sue qualità personali, per le capacità imprenditoriali necessarie a gestire l'attività d'impresa e per avere un patrimonio tale da assicurare l'adempimento delle obbligazioni sociali con tutti i beni che vi fanno parte, nell'ottica del legislatore della riforma delle società a base capitalistica, la società a responsabilità limitata non si discosta molto dal modello delle società di persone.

La legge delega n. 366/2001, all'art. 3, comma 2, lett. c), prescriveva, infatti, riguardo alla società a responsabilità limitata, di “dettare una disciplina dei conferimenti tale da consentire l'acquisizione di ogni elemento utile per il proficuo svolgimento dell'impresa sociale, a condizione che sia garantita l'effettiva formazione del capitale sociale”. Nella relazione al decreto delegato, D.Lgs. 17 gennaio 2003, n. 6, si osserva che “questa soluzione corrisponde pienamente ad una prospettiva volta ad accentuare la caratterizzazione personalistica del tipo societario in discorso: nella quale pertanto il contributo del socio molto spesso si qualifica per le sue qualità personali e professionali”.

La società a responsabilità limitata è stata, dunque, concepita come società di persone in cui assume centralità il soggetto-socio, e, in un'ottica di identificazione con l'impresa individuale il cui esercizio è caratterizzato dalla presenza, possibile, anche di legami familiari o personali tra i soci, ad essa è stata concessa una considerevole libertà di organizzazione¹².

Diversamente, invece, la società per azioni è stata concepita come destinata ad un'impresa con forte capitalizzazione, nella quale i profili dei legami personali, anzi della stessa personalità dei soci, vengono attenuati; è una società caratterizzata dalla tendenza, o almeno dalla possibilità, ad essere presente sui mercati finanziari e con la idoneità di accedere alla borsa.

La partecipazione sociale è spersonalizzata e l'azione, quale

¹² P. SPADA, *op. ult. cit.*, p. 11, parla dello slogan della società a responsabilità limitata come società di persone a responsabilità limitata.

titolo seriale, tendenzialmente indifferente alla persona del suo possessore, assume, di conseguenza, un rilievo organizzativo che assurge a carattere tipologico della s.p.a.¹³.

Dispone, infatti, l'art. 2348 c.c., che "le azioni devono essere di uguale valore e conferiscono ai loro possessori uguali diritti", principio ribadito dalla legge delega n. 366/2001, che all'art. 4, comma 1, prevedeva espressamente che "la disciplina della società per azioni è modellata sui principi della rilevanza centrale dell'azione, della circolazione della partecipazione sociale e della possibilità di ricorso al mercato del capitale di rischio".

Nel momento in cui ciascun elemento tipico della fattispecie, che il legislatore ha previsto in funzione dell'organizzazione della società, si riempie di contenuto, e, dunque, l'atto costitutivo fissa il capitale nominale e predetermina le frazioni dello stesso, di eguale valore nominale, a cui corrispondono specifici diritti, poteri e doveri, la posizione del socio risulta determinata dal capitale, nel senso che colui che ne possiede la maggioranza detiene il controllo e, quindi, indirizza la gestione della società. Il potere esercitato risulta in tal modo proporzionale al rischio sopportato attraverso l'investimento nella società¹⁴.

Se l'azione costituisce l'unità di misura della partecipazione, predeterminata dall'atto costitutivo a cui corrisponde determinati diritti, la persona del socio non assume rilevanza, in quanto la misura della partecipazione non è determinata dalla persona o dei suoi interessi, ma aprioristicamente e astrattamente dall'atto costitutivo.

L'intervento riformatore del 2003, muovendo dalla realtà che sta alla base della società per azioni, ha inteso restituire centralità all'impresa, occupandosi prioritariamente di assicurarne l'efficienza, la

¹³ P. SPADA, *Dalla nozione al tipo della società per azioni*, in *Riv. Dir. civ.*, 1985, p. 113 e ss.

¹⁴ TEDESCHI, *"Potere di orientamento dei soci nella società per azioni"*, Milano, 2005, p. 20 e ss.

continuità e la stabilità, in un quadro di complessivo incentivo all'iniziativa economica in forma di società.

Dalla concezione della società come persona giuridica, ove l'essenza è costituita da profili di poteri, funzionali alla realizzazione degli interessi anche patrimoniali dei partecipanti, il legislatore della riforma ha sposato una concezione della società come forma di esercizio e finanziamento collettivo dell'impresa, esercizio in ordine al quale è possibile, anzi necessario, distinguere tra interessi patrimoniali e interessi gestori¹⁵.

In particolare, la vigente disciplina societaria, come osservato dai primi commentatori¹⁶, ha mutato il proprio punto di vista nel dettare le regole sulla formazione del capitale: il vecchio testo dell'art. 2346 guardava dal basso verso l'alto e vedeva la formazione del capitale come un problema di sottoscrizione e di copertura del valore nominale di ciascuna azione.

Più che la partecipazione di un soggetto vi era in primo piano l'azione, cioè il frazionamento aprioristico della partecipazione in unità tutte uguali, espressive di uguali parti del capitale sociale. In tale impostazione la posizione di socio costituiva un "derivato del concetto di azione", il socio era individuato come colui che risultava portatore di un certo numero di azioni, e emergeva come tale, come soggetto, solo occasionalmente, ad esempio, al momento della partecipazione alle assemblee, ovvero della percezione degli utili e dell'impugnativa delle

¹⁵ In questo senso cfr. B. LIBONATI, *L'impresa e le società. Lezioni di diritto commerciale. Le società di persone. Le società per azioni*, Milano, 2004, p. 104; G. FERRI jr., *Fattispecie societaria e strumenti finanziari*, in *Profili patrimoniali e finanziari della riforma*, a cura di C. MONTAGNANI, Milano, 2004, p. 69; P. SPADA, *Relazione di sintesi*, ivi, p. 269; U. TOMBARI, *La nuova struttura finanziaria della società per azioni (Corporate Governance e categorie rappresentative del fenomeno societario)*, in *Riv. Soc.*, 2004, p. 1083.

¹⁶ M. S. SPOLIDORO, *Conferimenti e strumenti partecipativi nella riforma delle società di capitali*, in *Il nuovo diritto delle società di capitali e delle società cooperative*, a cura di M. RESCIGNO – A. SCIARRONE ALIBRANDI, Milano, 2004, p. 27 e ss.

delibere assembleari.

Nella nuova formulazione del citato articolo muta la prospettiva del legislatore, per cui la realtà viene “osservata” dall’alto verso il basso e si concentra sulle azioni quali frazioni del capitale, il cui individuale prezzo di emissione ha poco interesse.

Lo spirito della riforma sembra, dunque, accentuare il distacco tra il soggetto-socio e le azioni oggettivamente considerate come elementi strutturali dell’organizzazione, azioni viste in uno dei significati del termine come “atomi” costituenti elementi di struttura della società, creati prima, e comunque indipendentemente dai soci.

L’atto di costituzione crea le azioni e le crea per valore complessivo, se il valore è indicato in una cifra pari a quella del capitale, l’assegnazione ai soci, che determina la partecipazione del socio, rappresentata da azioni, è una fase distinta e successiva, in sé estranea e diversa dalla creazione della società e dal valore tipico e caratterizzante dell’atto; il valore dell’atto è costitutivo della società, l’assegnazione riguarda i soci ed è accessoria, anche se non estranea, alla funzione dell’atto, volto a creare la società¹⁷.

La centralità dell’impresa impone, pertanto, di conferire rilevanza alle ragioni che determinano l’efficienza della stessa e alle esigenze legate al suo finanziamento, inteso come dotazione di mezzi economici per l’esercizio dell’impresa, a detrimento dell’interesse sociale, unico e unitario interesse di cui il gruppo dei soci si riteneva fosse portatore e che racchiudeva in sé lo scopo ultimo dell’azione sociale¹⁸.

L’emergere di una pluralità di interessi rilevanti, attesa la vasta platea dei *partecipanti* all’impresa-società, in altre parole dei soggetti che a vario titolo concorrono a finanziarne l’attività e possono ritenersi

¹⁷ P. FERRO-LUZZI, *La diversa assegnazione delle azioni*(art. 2346, comma 4°, c.c.), in *Il nuovo diritto delle società, Liber amicorum ...*, op. cit., Milano, 2006, p. 583.

¹⁸ ROSSI, *Crisi delle imprese: la soluzione stragiudiziale*, in *Riv. Soc.*, 1996, p. 328.

portatori di interessi a rilevanza sociale, è frutto del sistema riformato della società per azioni la cui peculiarità deve ravvisarsi nell'incentivo alla raccolta diretta di risorse finanziarie, tale per cui lo strumento societario diventa un veicolo di impiego produttivo di risorse finanziarie¹⁹.

In tal senso si giustifica la peculiare attenzione del legislatore alle tecniche mediante le quali la società può acquisire le risorse necessarie allo svolgimento della propria attività: si pensi all'ampliamento dei canali di finanziamento della società attraverso l'estensione del novero degli strumenti utilizzabili, quali azioni, obbligazioni, altri strumenti finanziari, ovvero attraverso un uso meno circoscritto della limitazione di responsabilità e dunque un'ampliata possibilità di accesso alla medesima, riscontrabile nella possibilità di costituire società unipersonali anche in forma di società per azioni, nella eliminazione della riserva di responsabilità ai soli soci-persone fisiche, nella utilizzabilità della responsabilità limitata, al fine di isolare il rischio di specifici affari attraverso la costituzione di patrimoni destinati, con possibilità di emettere strumenti finanziari di partecipazione all'affare stesso.

In particolare, nell'ambito delle società per azioni sono consentite forme diversificate di finanziamento partecipativo; infatti, accanto alle partecipazioni ordinarie, che attribuiscono il diritto alla nomina dei gestori dell'impresa sociale e i diritti patrimoniali agli utili e alla quota di liquidazione in proporzione alle quote possedute di capitale sociale, lo statuto sociale può prevedere titoli, qualificati come azioni, per i quali l'assegnazione ai soci può essere non proporzionale alle

¹⁹ In dottrina, con particolare riferimento allo strumento societario quale centro di finanziamento dell'impresa, cfr. B. LIBONATI, *Diritto commerciale. Impresa e società*, Milano 2005, p. 242; C. ANGELICI, *op. cit.*, p. 17; P. FERRO LUZZI, *Riflessioni sulla riforma; I: La società per azioni come organizzazione del finanziamento d'impresa*, in *Riv. Dir. comm.*, 2005, I, p. 673 ss.; F. CHIAPPETTA, *Finanziamento della società per azioni e interesse sociale*, in *Riv. Soc.*, 2006, p. 668 ss.

quote di capitale (art. 2346, comma 4). Pertanto, anche il diritto di voto per la nomina dei gestori dell'impresa potrà essere attribuito al finanziatore non proporzionalmente al capitale conferito.

Nelle società che non fanno ricorso al mercato del capitale di rischio, inoltre, il diritto di voto può essere limitato ad una misura massima in relazione alla quantità di azioni possedute o se ne possono disporre scaglionamenti (art. 2351, comma 3). Lo statuto può vieppiù prevedere la creazione di azioni con diritto di voto limitato a particolari argomenti o subordinato al verificarsi di determinate condizioni sino alla metà del capitale sociale (art. 2351, comma 2).

Anche l'apporto di soci d'opera o di servizi viene stimolato dal legislatore della riforma attraverso la possibilità di emissione per essi di strumenti finanziari forniti di diritti patrimoniali o di partecipazione, escluso il voto in assemblea (art. 2346, comma 6), ma con la possibilità di riservare loro la nomina esterna di un componente del consiglio di amministrazione o di un sindaco.

Ancorché si voglia conservare un'unità di base del concetto di azione, facendo leva sul principio che essa rappresenta una parte, o una percentuale, del capitale, atteso che è stato confermato il limite di carattere generale, espresso nell'art. 2351, comma 2, c.c., secondo cui le azioni ordinarie devono rappresentare almeno la metà del capitale sociale, il nuovo sistema, nel consentire la creazione di categorie di azioni che si diversificano sia a seconda dell'esistenza e dell'estensione dei diritti di voto, sia in virtù della partecipazione agli utili ed alle perdite, dimostra di attribuire rilevanza da un lato dell'impresa e alle sue esigenze di finanziamento e dall'altro agli interessi di chi partecipa al finanziamento dell'impresa medesima sotto forma di capitale di rischio.

La disciplina degli apporti in società ha subito in questo contesto una radicale trasformazione che ha portato ad un'accentuazione della distinzione tra il modello della società per azioni e quello della società a responsabilità limitata, in quanto, se nella società per azioni è essenziale

che il conferimento si realizzi secondo modalità tali da poter assumere una propria oggettività, un proprio autonomo valore in grado di emanciparsi dalle vicende personali del socio e di configurarsi come investimento indipendentemente dalla situazione personale di quest'ultimo, nella società a responsabilità limitata non sussiste tale emancipazione ed il valore del conferimento può essere ancora imperniato sulla sua persona.

La recente introduzione della possibilità di conferire nella s.r.l. opere o servizi è, infatti, limitata al citato tipo societario, mentre è esclusa nell'ambito della s.p.a., in quanto gli apporti in opere e servizi non possono essere destinati al capitale sociale. Detti apporti possono quindi essere effettuati anche da non soci e comportare esclusivamente una partecipazione patrimoniale mediante la remunerazione derivante dagli strumenti finanziari emessi a fronte di tali apporti "atipici".

Tale peculiarità testimonia come il socio, nella società per azioni, assuma la funzione di "capitalista" ed il suo apporto si esaurisca in un apporto di capitale che prescinde dalle vicende personali del socio, mentre nella società a responsabilità la rilevanza centrale che gli è attribuita comporta un incremento delle possibilità di contribuire personalmente allo svolgimento dell'attività.

In un contesto così variegato in cui una delle linee guida della legge delega n. 366/2001 era quella di introdurre una disciplina "tale da consentire l'acquisizione di ogni elemento utile per il proficuo svolgimento dell'impresa sociale, a condizione che fosse garantita l'effettiva formazione del capitale sociale", le problematiche relative alle relazioni tra le norme civilistiche e quelle fiscali si pongono in termini di "reidentificazione della base imponibile", dunque della ricostruzione del presupposto d'imposta in funzione delle nuove fattispecie delineate dal diritto societario²⁰.

²⁰ Cfr., sul punto, F. GALLO, *Riforma del diritto societario e imposta sul reddito*, in *Giur. comm.*, 2004, p. 272.

In tal senso, il compito del legislatore tributario è quello di assecondare le modifiche intervenute nel campo civilistico, di inglobarne i nuovi istituti, di valutarne la *ratio* ispiratrice e la sua compatibilità con la normativa fiscale vigente; è evidente, tuttavia, che l'opera del legislatore fiscale non consiste in un pedissequo recepimento dei nuovi istituti, ma è guidata da proprie scelte che possono determinare un'integrazione del regime civilistico, mediante la creazione di nuovi istituti fiscali, ovvero una totale o parziale divaricazione tra i due corpi di norme, attesa la necessità di salvaguardare gli interessi dell'erario²¹.

Le caratteristiche principali della riforma del diritto societario sono improntate, come sin qui tratteggiato, ad un ampliamento ed alla diversificazione dei metodi di finanziamento dell'impresa, nonché ad una regolamentazione dei rapporti tra soci e società e tra società e creditori, tale da accentuare le forme di flessibilità ed atipicità, si pensi, ad esempio, al superamento della ripartizione tra azioni e obbligazioni con l'introduzione degli strumenti finanziari partecipativi, che testimonia come si assista ad una complessiva deregolamentazione all'interno di ogni singolo istituto anche tradizionale, tale da determinare lo sbiadirsi dei confini tra i diversi istituti.

L'ordinamento tributario, tuttavia, non può consentire che, al fine di promuovere il reperimento di mezzi finanziari utili all'impresa, sia sacrificata la certezza delle norme, pertanto, ancor oggi, il sistema basato sull'imposizione dei singoli redditi è fondato sulla ragione fondamentale di contemperare la spinta verso l'imposizione sul reddito globale ed omnicomprensivo del contribuente con la necessità di

²¹ La varietà di opzioni del legislatore fiscale è espressa, secondo F. GALLO, *op. cit.*, p. 273, dalle nuove del testo unico delle imposte sui redditi ed, in particolare, a titolo esemplificativo, dagli effetti del disinquinamento del bilancio, operato attraverso la soppressione del comma secondo dell'art. 2426 c.c.; dal regime fiscale dei titoli e contratti partecipativi, nonché dei conferimenti non proporzionali e dalle operazioni fuori bilancio di cui agli artt. 44, 9 e 112 del TUIR; dal trattamento delle trasformazioni eterogenee e della liquidazione volontaria.

prefigurare le fattispecie impositive con connotati di sufficiente determinatezza, analiticità e precisione, connotati non riscontrabili nella generica previsione della tassabilità di qualunque nuova ricchezza che pervenga nella sfera del soggetto passivo d'imposta.

Detti connotati assumono autonoma rilevanza giuridico-costituzionale non appena si consideri l'art. 23 Cost. e la funzione che assume la riserva di legge in materia tributaria ivi stabilita, atteso che alla legge medesima è rimesso il compito di porre essa stessa la disciplina della materia coperta da tale riserva e di assicurare, pertanto, la certezza del diritto e le garanzie per il contribuente, necessarie per definire le fattispecie legali d'imposizione²².

Peraltro, posto che la tassazione determina una traslazione del rischio d'impresa dall'imprenditore allo Stato e che quest'ultimo viene a rappresentare una sorta di "socio silente", che percepisce il proprio dividendo attraverso le imposte ed eroga beni e servizi a favore della collettività e, dunque, dell'attività d'impresa, la certezza delle norme impositive giova, evidentemente, anche allo Stato che partecipa, in tal senso, anche al rischio d'impresa²³.

Di fronte alla necessità di regole certe e vincolanti, che caratterizza l'obbligazione tributaria e i rapporti ed obblighi ad essa sottesi, la diversificazione dei canali di raccolta del capitale di rischio e del capitale di debito, nell'ambito dei quali è possibile individuare un ampio novero di strumenti finanziari il cui contenuto può essere liberamente stabilito dall'autonomia statutaria e negoziale, lungo una linea che senza soluzione di continuità congiunge gli estremi delle

²² Sulla funzione di garanzia della riserva di legge cfr., in particolare, A. FEDELE, *Commento all'art. 23 Cost.*, in *Commentario alla Costituzione*, a cura di G. Branca, Bologna – Roma, 1978; P. RUSSO, *Lezioni di diritto tributario*, Milano, 1992, p. 45.

²³ La definizione di "socio silente" risale a E.D. DOMAR – R. MUSGRAVE, *Proportional Income Taxation and risk taking*, in *Quarterly Journal of Economics*, 58,1944, p. 382. Più recentemente, in senso analogo cfr. P.M. PANTEGHINI, *La tassazione delle società*, Bologna, 2005, p. 43.

azioni ordinarie e delle obbligazioni pure e semplici²⁴, sembra quasi obbligare il legislatore tributario a distaccarsi dalla disciplina civilistica, al fine di evitare incertezze applicative e di tipizzare, di converso, le fattispecie fiscali a fronte dell'atipicità degli schemi promossi dal legislatore della riforma societaria.

Se, infatti, nell'ambito della tipologia delle entità conferibili nella società e, in particolare, nella società per azioni, è stata introdotta la possibilità anche per chi conferisce soltanto lavoro dipendente ovvero lavoro autonomo, di essere associato ai risultati dell'impresa, ancorché il conferimento non confluisca nel capitale societario, è pressoché obbligata la scelta operata dal legislatore tributario di ricondurre nell'alveo della tipicità le fattispecie che non hanno una qualificazione giuridica sufficiente.

Nell'ambito della presente ricerca, ci si propone, al riguardo, di individuare tra le differenti e molteplici forme di apporto in società quelle che maggiormente hanno contribuito a quella che è stata definita la "crisi del rapporto tra conferimento e potere di partecipazione alla gestione dell'impresa"²⁵, vale a dire di quei conferimenti atipici che, in quanto tali, si discostano dalla caratteristica principale del conferimento, che è rappresentata dall'idoneità del suo oggetto alla realizzazione della effettività del capitale sociale, e che, pertanto, rientrano nella più ampia categoria degli apporti, intesi come attribuzioni patrimoniali idonee alla soddisfazione di un interesse sociale.

Più in particolare, l'interesse del presente studio, tenderà a focalizzarsi sulla disamina degli apporti di opere e servizi che caratterizzano, quale novità della riforma societaria, sia la società a responsabilità limitata, ancorché detti apporti possano definirsi tipici, in quanto partecipano al capitale, sia le società per azioni, in cui, come

²⁴ Cfr. M. NOTARI, *Le categorie speciali di azioni e gli strumenti finanziari partecipativi*, in AA.VV., *Il nuovo ordinamento delle società*, Milano, 2003, p. 48.

²⁵ A. GAMBINO, *op. cit.*, p. 645.

rilevato, l'atipicità è caratterizzata dalla impossibilità di sottoscrivere capitale per i soggetti apportanti e dalla emissione, a fronte di tali prestazioni, di strumenti finanziari partecipativi che possono attribuire al soggetto apportante l'esercizio di diritti patrimoniali, quale, ad esempio, la partecipazione agli utili, nonché diritti amministrativi.

Attraverso la disamina di tali fattispecie si cercherà di approfondire la reazione del legislatore tributario alle importanti novità, che caratterizzano le differenti tipologie di apporto nelle società di capitali e le peculiari remunerazioni ad esse correlate, rappresentate dagli strumenti finanziari partecipativi, soffermandosi sulle problematiche scaturite dalla necessità per l'ordinamento tributario, non tanto di recepire una normativa troppo atipica e generica, quale quella civilistica, ma di individuare un sistema di norme che garantisca al contempo una non eccessiva divaricazione tra le nozioni civilistiche e fiscali e una sostanziale certezza nella definizione delle fattispecie impositive.

Rispetto al programma integrale della ricerca, che prevedeva un'analisi dei riflessi tributari dei predetti apporti anche agli effetti dell'imposta sul valore aggiunto e dell'imposta regionale sulle attività produttive, è stata sostanzialmente sviluppata la prima parte relativa alla valutazione degli effetti prodotti sul piano dell'imposizione reddituale dagli apporti di opere e servizi nonché delle remunerazioni ad essi correlate.

Tale approfondimento dovrebbe, pertanto, essere utile per comprendere l'efficacia delle modifiche introdotte dal legislatore della riforma del diritto tributario delle società e, soprattutto, se l'accentuata divaricazione o, come affermato in dottrina²⁶, l'affrancamento del diritto tributario dell'impresa dai sistemi civilistici di determinazione del risultato d'esercizio, possa garantire non soltanto l'analiticità e determinatezza delle fattispecie impositive, ma, in ossequio, ai dettami

²⁶ F. GALLO, *op. cit.*, p. 282.

dello Statuto del contribuente, anche la chiarezza e trasparenza delle disposizioni tributarie.

CAPITOLO I

IL FINANZIAMENTO DELLE SOCIETÀ DI CAPITALI MEDIANTE APPORTO DI OPERE E SERVIZI

SOMMARIO: 1. Nuovi modelli di finanziamento delle società di capitali. - 1.1. I modelli di finanziamento nella società per azioni. - 1.1.1. Le azioni. - 1.1.2. Gli strumenti finanziari partecipativi. - 1.1.3. I patrimoni e i finanziamenti destinati. - 1.1.4. Le obbligazioni. - 1.2. I modelli di finanziamento nella società a responsabilità limitata. 2. L'apporto di opere e servizi quale conferimento tipico nelle società a responsabilità limitata e atipico nelle società per azioni. - 2.1. L'atipicità degli apporti di opere e servizi nella società per azioni. - 2.2. Tipicità del conferimento di opere e servizi nella società a responsabilità limitata. - 3. Il sottile *discrimen* tra socio e soggetto finanziatore nelle società di capitali: la partecipazione agli utili societari e la gestione dell'attività sociale. - 4. La rilevazione in bilancio. Gli apporti di opere e servizi nelle discipline aziendalistiche.

1. Nuovi modelli di finanziamento delle società di capitali

1.1. I modelli di finanziamento nella società per azioni.

Come rilevato nella premessa, la riforma del diritto societario del 2003, nell'intento di restituire centralità all'impresa, occupandosi di assicurarne l'efficienza, la continuità e la stabilità, propone una ricostruzione della società per azioni non più in termini di disciplina del soggetto imprenditore, quanto piuttosto in termini di disciplina del suo finanziamento; l'impresa emerge come elemento materiale e dunque come fatto rispetto al quale la società assume il ruolo di elemento formale, vale a dire di disciplina²⁷.

²⁷ Se la riforma pone l'impresa al centro del fenomeno societario, osserva, P. FERRO LUZZI, *op. ult. cit.*, p. 681, "si tratta di considerare la società innanzi tutto come

Il codice civile del 1942 non assegnava un'attenzione particolare al profilo del finanziamento dell'impresa, il legislatore, infatti, prendeva atto dell'inevitabilità di determinate fonti di finanziamento della grande impresa societaria e ne tipizzava gli strumenti. L'autofinanziamento, costituito dal capitale di rischio e dall'accantonamento degli utili, e il ricorso al credito bancario, rappresentavano le basi di una prudente gestione dell'impresa a carattere industriale e persino il finanziamento attraverso l'emissione di obbligazioni costituiva un'operazione straordinaria, atteso che l'emissione di detti titoli era soggetta a specifici limiti nonché alla necessità di una decisione assembleare e di un precipuo procedimento di omologazione²⁸.

Il legislatore del 1942 non aveva considerato che la società per azioni potesse reperire i mezzi finanziari necessari presso soggetti non interessati a partecipare ad un'iniziativa economica comune, ma interessati esclusivamente ad un'operazione di investimento/finanziamento, aveva, quindi, trascurato il ruolo che l'investitore avrebbe potuto assumere per fornire i mezzi finanziari necessari al "sostentamento" della società.

La riforma del 2003, per converso, agevola incisivamente la possibilità del ricorso al mercato dei capitali, in un sistema che promuove l'imprenditorialità e assume tra gli obiettivi prioritari della

un'impresa, una particolare forma di impresa, e non più di considerare prima l'impresa di per sé, ed in realtà l'impresa individuale, poi la società come soggetto che esercita l'impresa, ma invece la società come impresa, tipo di impresa caratterizzata da una particolare organizzazione del suo esercizio, della relativa responsabilità e del suo finanziamento, passando quindi decisamente, anche nel sistema delle società, da un modello di disciplina a soggetto la società, ad un modello di disciplina ad attività, l'impresa".

²⁸ Nell'impianto codicistico del 1942 l'emissione di obbligazioni era valutata come un evento episodico e tendenzialmente straordinario nella vita sociale, la competenza a deliberare l'emissione fino al 1986 era, infatti, rimessa all'assemblea straordinaria, mentre i limiti di emissione previsti dal previgente art. 2410 erano particolarmente stringenti, né erano previsti e disciplinati speciali tipi di obbligazioni. Per specifici approfondimenti sulla disciplina delle obbligazioni si rinvia a G.F. CAMPOBASSO, *Le obbligazioni*, in *Trattato delle società per azioni*, diretto da G.E. COLOMBO – G.B. PORTALE, Torino, 1988, p. 408.

disciplina, l'ampliamento degli strumenti e delle modalità di raccolta delle risorse economiche da destinare all'impresa.

L'obiettivo perseguito è evidentemente quello di dotare la società per azioni di una struttura finanziaria efficiente e concorrenziale rispetto a quelle offerte da altri ordinamenti europei o extra-europei attraverso un ripensamento della struttura dei finanziamenti delle società di capitali.

Se, infatti, l'impresa societaria per azioni vive di raccolta di ricchezza da impiegare nella produzione di beni e servizi ai fini della creazione di reddito, e, in tal senso, si può considerare una "funzione" che riceve come *input* denaro e poi, a conclusione del processo produttivo, restituisce come *output* denaro²⁹, la finalità ultima non può che coincidere con la funzione, con lo scopo dell'impresa³⁰.

La riforma del 2003 è allo scopo intervenuta sul fronte delle azioni e delle obbligazioni apportando un significativo ampliamento delle rispettive fattispecie, i cui contorni vengono estesi in diverse direzioni, assumendo una maggiore elasticità, per altro verso, introducendo una figura assai ampia di strumenti finanziari partecipativi o non partecipativi prevista dall'art. 2346, comma 6, c.c..

²⁹ La funzione della società per azioni è stata così descritta da C. ANGELICI, *op. cit.*, p. 22, ma già precedentemente anche da P. FERRO LUZZI, *Lezioni di diritto bancario*, Torino, 1995, p. 112.

³⁰ Come osservato da G. FERRI jr, *op. cit.*, p. 71, il termine impresa, un tempo estraneo alla disciplina della società per azioni, ricorre, a seguito della riforma, anche nel testo del codice civile, sia nella definizione di amministrazione, nell'ambito della quale la gestione dell'impresa risulta non solo ricompresa, ma rappresenta l'unica competenza esclusiva dell'organo amministrativo (artt. 2380-*bis*, 2409-*novies* e 2409-*septiesdecies*), sia nella disciplina della liquidazione (art. 2487), come pure in quella della direzione e coordinamento di società ove l'art. 2497, comma 1, rinvia ai "principi di corretta gestione societaria e imprenditoriale".

1.1.1. Le azioni.

Per quanto concerne le azioni, la dilatazione della nozione non riguarda la fattispecie paradigmatica delle azioni cosiddette ordinarie, il cui contenuto rimane pressoché invariato, posto che la partecipazione azionaria riflette le caratteristiche e gli elementi essenziali della stessa figura della società per azioni. L'ampliamento è invece percepibile sul piano delle variabili sul tema che l'autonomia negoziale può di volta in volta apportare, soprattutto mediante la creazione di speciali categorie di azioni.

Ciò emerge con evidenza dalla considerazione che l'art. 2348 non si limita a concedere la possibilità di creare statutariamente categorie di azioni fornite di diritti diversi, ma espressamente prevede, al comma 2, che la società possa "liberamente determinare il contenuto delle azioni della varie categorie".

Benché la normativa specifichi che la libertà di determinazione del contenuto delle azioni è subordinata ai limiti imposti dalla legge, scorrendo le norme riservate alla sezione V del capo V, relativa alle azioni, sembra che tali limiti non siano così vincolanti come quelli previgenti.

In particolare, è venuto meno il limite previsto dall'art. 2351, comma 2, c.c. che prevedeva che soltanto le azioni privilegiate nella ripartizione degli utili e nel rimborso del capitale allo scioglimento della società potessero avere un diritto di voto limitato. A seguito, della novella del 2003, l'attribuzione di un privilegio patrimoniale e la limitazione del diritto di voto non sono più in necessaria correlazione. Il legislatore della riforma, in tal modo, non ha fornito alcun *input* circa la necessità di compensare il sacrificio della perdita del diritto di voto con

il beneficio di maggiori diritti patrimoniali, affidando questa funzione interamente all'autonomia negoziale ed al mercato³¹.

Anche sul piano patrimoniale i “limiti imposti dalla legge” si riducono ulteriormente se si considera la possibilità, concessa dall'art. 2350, comma 2, c.c., di emettere le cc.dd. azioni correlate, che si connotano per la loro partecipazione al risultato di uno specifico settore di attività, onde soltanto gli utili conseguiti dal comparto possono essere distribuiti, nonché alla possibilità di introdurre privilegi fondati sulla diversa incidenza delle perdite, ai sensi dell'art. 2348, comma 2, c.c.³².

Si può inoltre rilevare come la possibilità di prevedere la riscattabilità delle azioni da parte della società emittente o dei suoi soci (art. 2437 *sexies* c.c.), nonché la facoltà, concessa alle sole società che non facciano ricorso al mercato del capitale di rischio, di prevedere scaglionamenti del diritto di voto o di introdurre un limite massimo ai voti esercitabili dal singolo azionista (art. 2351, comma 3), o, ancora, la possibilità di assegnare le azioni in misura non proporzionale alla parte di capitale sottoscritta dal singolo socio (art. 2346, comma 4, c.c.), sembrano delineare con sufficiente chiarezza un quadro complessivo caratterizzato da un grado di autonomia negoziale pressoché illimitato.

³¹ In tal senso, cfr. ASSOCIAZIONE DISIANO PREITE, *Il nuovo diritto delle società*, Bologna, 2004, p. 66; G. F. CAMPOBASSO, *La riforma delle società di capitali e delle cooperative*, Torino, 2003, p. 54; F. GALGANO, *Il nuovo diritto societario*, in *Trattato di diritto commerciale e di diritto pubblico dell'economia*, diretto da F. Galgano, Padova, 2003, p. 130; M. NOTARI, *op. ult. cit.*, p. 15; D. U. SANTOSUOSSO, *La riforma del diritto societario*, Milano, 2003, p. 77 e ss.; F. MAGLIULO, *Le categorie di azioni e gli strumenti finanziari nella nuova s.p.a.*, Milano, 2004, p. 75; *contra*, sulla base del principio di equilibrio tra poteri gestori e diritti patrimoniali, F. MARTORANO, *Commento all'art. 2348*, in *La riforma delle società*, a cura di M. SANDULLI-V. SANTORO, Torino, 2003, p. 137; A. BLANDINI, *Le azioni a voto limitato nella riforma*, in *Profili patrimoniali e finanziari della riforma*, *op. cit.*, p. 17.

³² Per una trattazione maggiormente analitica delle azioni correlate si rinvia a G. B. PORTALE, *Dal capitale “assicurato” alle “tracking stocks”*, in *Riv. Soc.*, 2002, p. 146; A. PACIELLO, *Le azioni correlate*, in *Profili patrimoniali e finanziari della riforma*, *op. cit.*, p. 219.

1.1.2. Gli strumenti finanziari partecipativi.

L'obiettivo prefissato dal legislatore delegante del 2001 di "regolare l'incidenza delle rispettive partecipazioni sociali sulla base di scelte contrattuali" è stato raggiunto dal legislatore delegato attraverso l'introduzione dell'art. 2346, comma 4, c.c., che ha disciplinato la derogabilità con scelta statutaria del principio di proporzionalità tra valore dei conferimenti e numero delle azioni assegnate al socio.

Ferma restando la tutela del capitale sociale, atteso che il valore dei conferimenti non può in nessun caso essere complessivamente inferiore all'ammontare globale del capitale sociale, detta tutela, come espressamente rilevato nella relazione ministeriale al D.Lgs. n. 6/2003, non è più ricercata ponendo un rigido rapporto tra valore del conferimento del singolo socio e valore nominale delle azioni che gli sono assegnate, bensì sulla base di una considerazione globale, sia dei conferimenti, sia del capitale stesso, il che rende possibile che nei rapporti tra i soci l'assegnazione delle azioni avvenga sulla base di scelte contrattuali e quindi anche di considerazioni diverse da quelle del valore del conferimento singolo.

L'obiettivo dell'acquisizione di "ogni elemento utile per il proficuo svolgimento dell'attività sociale" è, dunque, raggiunto anche attraverso una ripartizione delle azioni tra i soci in misura diversa da quella che risulterebbe sulla base di un criterio di proporzionalità con il valore dei conferimenti, in quanto il socio che apporti elementi utili per l'attività sociale, ma non corrispondenti ai requisiti richiesti per la loro imputazione al capitale, può beneficiare, attraverso la ripartizione non proporzionale delle azioni, di un riconoscimento per il proprio apporto "atipico".

La raccolta di ogni ulteriore apporto utile all'esercizio dell'impresa sociale può dunque vestirsi di peculiari e innovative forme

e il veicolo attraverso cui tale raccolta può avvenire è quello dello strumento finanziario.

In tale contesto, trova ingresso, sempre nell'ottica di incrementare le utilità necessarie alla società, anche la possibilità di conferire anche le opere e servizi, a fronte dei quali, l'ordinamento, nel rispetto del divieto comunitario di imputazione al capitale, consente l'emissione di strumenti finanziari forniti di diritti patrimoniali o partecipativi (art. 2346, comma 6, c.c.), i cui contenuti, vale a dire i diritti spettanti ai possessori dei medesimi, possono essere rimessi all'autonomia statutaria³³, a condizione che sia rispettato il divieto di attribuire il diritto di voto nell'assemblea degli azionisti³⁴.

³³ Osserva P. FERRO LUZZI, *La diversa assegnazione delle azioni (art. 2346, comma 4°, c.c.)*, in *Il nuovo diritto delle società, Liber amicorum ...*, op. cit., p. 583, che l'uso dei termini "autonomia statutaria" è improprio, in quanto l'autonomia è indissolubilmente legata nella sua origine storica all'autonomia dei privati e in campo societario è difficile parlare di autonomia, in quanto capacità del soggetto di regolare i propri interessi, poiché è raro che vi siano interessi esclusivamente privati dei singoli; si tratta piuttosto di libertà di iniziativa economica che con la riforma è stata incrementata a scapito delle disposizioni imperative che caratterizzavano il codice civile del 1942.

³⁴ La letteratura sugli strumenti finanziari partecipativi, attesa la novità dell'istituto è piuttosto vasta, nel seguito si indicano alcuni tra i principali commentatori. M. NOTARI, *Azioni e strumenti finanziari: confini delle fattispecie e profili di disciplina*, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 2003, 543; M. LAMANDINI, *Autonomia negoziale e vincoli di sistema nella emissione di strumenti finanziari da parte delle società per azioni e delle cooperative per azioni*, ivi, p. 532; A. PISANI MASSAMORMILE, op. cit., p. 1273 e ss.; M. SANDULLI-V. SANTORO, op. cit., sub artt. 2346 e 2351; G. COTTINO, *Il nuovo diritto societario*, Bologna, 2004, sub artt. 2346 e 2351; G. NICCOLINI e A. STAGNO D'ALCONTRES, *Società di capitali. Commentario*, Napoli, 2004, sub artt. 2346 e 2351; M. MIOLA, *I conferimenti in natura*, op. cit., p. 259 e ss.; G. FERRI jr, op. cit., p. 67; ASSOCIAZIONE PREITE, op. cit., p. 127 e ss.; G. GIANNELLI, in AA. VV., *Diritto delle società*, Milano, 2005, p. 168 e ss.; M. S. SPOLIDORO, *Conferimenti e strumenti ...*, op. cit., p. 32 e ss.; F. MAGLIULO, op. cit., p. 27 e ss.; A. LOLLI, in *Il nuovo diritto delle società, I*, a cura di A. MAFFEI ALBERTI, Padova, 2005, p. 190 e ss.; L. ENRIQUES, *Quartum non datur: appunti in tema di "strumenti finanziari partecipativi" in Inghilterra, negli Stati Uniti e in Italia*, in *Banca borsa tit. cred.*, 2005, p. 166; R. COSTI, *Strumenti finanziari partecipativi e non partecipativi*, in *Il nuovo diritto delle società, Liber amicorum ...*, op. cit., p. 729; M. CIAN., *Strumenti finanziari partecipativi e poteri di voice*, Milano, 2006, p. 1; U. TOMBARI, *Strumenti finanziari "partecipativi" (art. 2346, ultimo comma, c.c.) e diritti amministrativi nella società per azioni*, in *Riv. Dir. comm.*, 2006, p. 143.

Sono, invece, ammessi tra i diritti che possono essere conferiti ai possessori di detti strumenti finanziari, quello di nominare in assemblea separata un componente degli organi di amministrazione e/o di controllo della società³⁵.

Nella società per azioni delineata dalla riforma del 2003, la nozione di “strumenti finanziari” ricorre nel contesto di una pluralità di sezioni normative: a *latere* della disciplina dell’azione, come tecnica alternativa di coinvolgimento nella partecipazione all’attività sociale (art. 2346, comma 6, c.c.); ad integrazione della disciplina delle obbligazioni in senso stretto per estenderne l’applicabilità a tecniche di finanziamento comportanti la soggezione al rischio d’impresa; infine, all’interno della disciplina dei patrimoni destinati (art. 2447-*ter*, comma 1, lett. e), per consentire il frazionamento e la standardizzazione, entro l’unitaria operazione costitutiva del patrimonio separato, delle posizioni dei terzi contribuenti, mediante apporti, alla sua formazione³⁶.

Nell’ambito della disciplina della società per azioni l’espressione strumento finanziario viene recepita in un’accezione assai ampia, in quanto identifica qualunque tecnica di investimento nell’attività dell’ente, diversa sia dall’investimento azionario, sia da quello obbligazionario strettamente inteso.

³⁵ La relazione ministeriale al D.Lgs. n. 6/2003, chiarisce, inoltre che con l’art. 2349, comma 2, è stata introdotta la possibilità di emettere strumenti finanziari partecipativi anche a favore dei dipendenti della società ovvero di società controllate, perseguendo l’obiettivo di creare un nuovo strumento giuridico in grado di adeguarsi ad esigenze che, sul piano delle relazioni industriali, l’autonomia statutaria potrebbe nel caso concreto individuare.

³⁶ Il codice civile nell’adozione della terminologia di strumenti finanziari identifica genericamente una pluralità di modelli di partecipazione all’attività sociale nel senso più lato del termine e contraddistingue una categoria autonoma rispetto a quelle tradizionali di azione e obbligazione, resta il problema di verificare se è possibile designare una categoria unitaria, che non rivesta solo un ruolo classificatorio con significato puramente descrittivo. Tuttavia, come osservato da M. CIAN, *op. cit.*, p. 7, la possibilità di individuare tale categoria giuridica unitaria è alquanto complicata dal dato normativo che non consente di individuare un tratto connotante comune e, quanto meno, una porzione di disciplina comune che coinvolga gli strumenti finanziari partecipativi (art. 2346 c.c.), gli strumenti partecipanti all’affare (art. 2447-*ter* c.c.) e gli strumenti quasi-obbligazionari (art. 2411, ultimo comma, c.c.).

In particolare, la nozione di strumento finanziario di cui all'art. 2346 c.c., non coincide integralmente con quella contenuta nel TUF (D.Lgs. n. 415/1996)³⁷, ciò in quanto la nuova figura codicistica è stata pensata in primo luogo come possibile canale di finanziamento per la piccola e media impresa.

Pertanto, se gli “strumenti finanziari” di cui all'art. 1, comma 2, del TUF sono necessariamente destinati alla circolazione, la negoziabilità sul mercato degli strumenti finanziari partecipativi del codice civile rappresenta un elemento meramente accidentale, ben potendo rappresentare titoli non standardizzati e non riconducibili in alcun modo ad operazioni di massa, ma destinati ad attuare operazioni negoziate con specifici investitori³⁸.

³⁷ Sulla nozione di strumenti finanziari delineata nel TUF, si rinvia a G. BRANCADORO, *Strumenti finanziari e mercato mobiliare*, Milano, 2005, p. 209, il quale precisa che nel testo unico, all'art. 1, comma 2, non vi è una definizione di strumenti finanziari, quanto piuttosto l'adozione di una convenzione che lascia impregiudicato il discorso sulla tipizzazione dei titoli e dei contratti qualificati come tali, trattandosi di un'elencazione degli strumenti finanziari che il legislatore ha individuato e selezionato analizzando i mercati regolamentati attuali. In particolare, rientrano nel novero degli strumenti finanziari due categorie di strumenti, la prima composta da titoli negoziabili in mercati regolamentati, la seconda dei contratti riassuntivamente indicati come strumenti finanziari derivati, anch'essi negoziabili su mercati regolamentati. Sui rapporti tra la nozione del TUF e quella codicistica cfr., altresì, M. NOTARI, *Le categorie speciali di azioni e gli strumenti finanziari partecipativi nella riforma delle società*, in *Studi sulla riforma del diritto societario. Studi e materiali*, in Quaderni del Cons. Naz. del Notariato, Suppl. al fasc. 1/2004, Milano, 2004, p. 644; P. MARANO, *Mercati di capitali e strumenti finanziari nel nuovo diritto societario*, in *Riv. dir. priv.*, 2003, p. 773; CAVALLO BORGIA, *Della società per azioni. Delle obbligazioni*, in *Commentario Scialoja-Branca*, Bologna-Roma, 2005, p. 37 ss.

³⁸ Tali considerazioni trovano conferma nell'art. 1, comma 2, lettera b-bis) del TUF, introdotto con il D.Lgs. 6 febbraio 2004, n. 37, ove si ricomprende nella definizione di strumenti finanziari ai fini della disciplina del mercato finanziario anche gli strumenti finanziari previsti nel codice civile solo se negoziabili sul mercato dei capitali. Attraverso questa generalizzazione, in sostanza, sono considerati strumenti finanziari, anche ai sensi del testo unico della finanza e comportano l'applicazione della disciplina dell'intermediazione finanziaria, ivi compresa l'ammissione alle negoziazione nei mercati regolamentati, le variegate categorie di strumenti finanziari previsti dal codice civile, a prescindere dall'esigenza della loro collocazione sul piano sistematico tra la raccolta di capitale di credito o quella di capitale di rischio. Cfr. M. MIOLA, *Gli strumenti finanziari nella società per azioni e la raccolta del risparmio*

La struttura finanziaria della società per azioni si trasforma, quindi, radicalmente, passando da un'architettura bipolare, basata sul binomio azione/obbligazione ad una configurazione più complessa in cui tramonta l'utilità della distinzione tra azionista-socio ed obbligazionista-creditore ed emerge in tutta la sua rilevanza la categoria dell'investitore-finanziatore³⁹.

Tali strumenti finanziari possono essere emessi a seguito di qualsiasi tipologia di apporto, intendendo per apporto in modo generico ed atecnico, la prestazione sinallagmatica dovuta alla società in cambio dell'emissione dello strumento finanziario, e, attribuendo al termine apporto il significato che gli è proprio di *genus* rispetto alla *species* dei conferimenti imputati al capitale sociale, atteso che, in ogni caso, gli apporti che danno origine all'emissione di strumenti finanziari partecipativi non sono imputabili a capitale.

Gli strumenti in parola devono comunque essere caratterizzati da un rapporto sottostante, in forza del quale l'investitore acquisisce non un diritto di natura obbligatoria alla restituzione della somma versata o al rimborso del valore della prestazione effettuata, ma taluni diritti propri della partecipazione sociale quali il diritto agli utili ed eventualmente anche quello alla ripartizione del patrimonio attivo in sede di liquidazione della società, ferma restando l'ammissibilità di differenziazioni e di graduazioni quanto all'incidenza delle perdite.

I diritti patrimoniali possono comprendere innanzi tutto il diritto alla ripartizione periodica degli utili, il cui contenuto e le modalità sono affidati all'autonomia statutaria che può disciplinare la fissazione della misura di tale diritto, dei relativi criteri di calcolo, nonché dell'ordine con cui è regolato il concorso dei portatori di strumenti finanziari e degli

tra il pubblico, in *Riv. Dir. dell'impresa*, 2004, p. 477; U. TOMBARI, *op. ult. cit.*, p. 148 e F. ANNUNZIATA, *La disciplina del mercato mobiliare*, Torino, 2004, p. 74.

³⁹ Sulla rilevanza della figura dell'investitore anche alla luce del nuovo diritto societario, si rinvia a B. LIBONATI, *L'impresa e la società. Lezioni di diritto commerciale. La società di persone. Le società per azioni*, Milano, 2004, p. 13 e ss.; C. ANGELICI, *op. cit.*, p. 56.

azionisti sugli utili della società, nonché di ulteriori e specifiche tecniche di remunerazione⁴⁰.

L'ulteriore diritto alla quota di liquidazione consiste, più precisamente, nel diritto vantato dai possessori di strumenti finanziari, in concorso con gli azionisti, al rimborso del valore dell'apporto ed alla ripartizione dell'eventuale porzione di attivo netto che residua dopo che siano stati soddisfatti i creditori sociali, in proporzione alla misura della partecipazione agli utili. Nulla toglie che lo statuto possa connotare l'emissione degli strumenti finanziari partecipativi come apporto a fondo perduto, quindi senza alcun diritto al rimborso, a fronte del riconoscimento di diritti partecipativi sia patrimoniali, sia amministrativi, ad esempio, a tempo indeterminato o per tutta la durata della società, non comportando l'eventuale assenza del diritto al rimborso del valore dell'apporto l'esclusione della natura partecipativa del rapporto sottostante e l'assimilazione al capitale di rischio.

In aggiunta ai diritti patrimoniali ai portatori di strumenti finanziari partecipativi potranno essere attribuiti diritti amministrativi.

In proposito, la formula legislativa lascia ampio margine di manovra agli statuti che potranno così riconoscere diritti amministrativi c.d. minori, ed in particolare di controllo, quali il diritto di ispezionare i libri sociali, di richiedere relazioni all'organo amministrativo in materia di gestione, di designare figure dirigenziali in determinati rami aziendali in ragione della specifica professionalità richiesta e dell'interesse dei finanziatori; di intervenire nelle assemblee; di essere consultati in sede di redazione del bilancio. Tra tali diritti occorre, altresì, considerare, ai sensi dell'art. 2351, comma 5, c.c., l'attribuzione del diritto di voto su argomenti specialmente indicati in statuto, soprattutto per la nomina di

⁴⁰ La determinazione della percentuale degli utili spettanti ai portatori di strumenti finanziari può essere demandata all'assemblea, ed essere modellata del tutto sulla distribuzione del dividendo agli azionisti, oppure può essere prevista dallo statuto una percentuale fissa sugli utili di bilancio o d'esercizio, la cui corresponsione è subordinata ai risultati dell'attività d'impresa, salvo la possibilità di recupero negli esercizi successivi.

un componente indipendente dell'organo di amministrazione e quindi, di un componente indipendente del consiglio di amministrazione, del consiglio di sorveglianza ovvero di un sindaco.

L'esigenza di evitare che l'autonomia statutaria realizzi uno spostamento del potere decisionale dal capitale azionario a quello di partecipazione è perseguita attraverso l'esclusione, tra i diritti amministrativi accordabili ai portatori di strumenti finanziari, del diritto di voto nell'assemblea generale cui fa, però, da contraltare la disposizione facoltizzante, di cui al citato art. 2351, comma 5, c.c., che disciplina la duplice riserva in base alla quale gli argomenti sui quali i terzi possono essere chiamati ad esprimere il proprio voto devono essere specificamente indicati, sicché la calibratura del potere di ingerenza dei terzi, rispetto agli azionisti, avviene in realtà attraverso la circoscrizione delle materie sulle quali i primi possono essere chiamati a pronunciarsi.

Tuttavia, ancorché il legislatore abbia cercato di impedire radicali riallocazioni del potere di controllo dell'ente dagli azionisti ad altre categorie di investitori⁴¹, la carenza di chiarezza della disposizione normativa che disciplina il divieto per gli investitori di esprimere un voto nell'assemblea generale, non esclude la possibilità che a questi ultimi possa essere riconosciuto un potere di veto su certe decisioni assunte dai soci, nelle forme della doppia deliberazione di cui all'art. 2376 c.c.⁴².

⁴¹ L'ordinamento italiano con la riforma del 2003 che ha introdotto gli strumenti finanziari partecipativi si collocherebbe in una posizione molto avanzata tra gli ordinamenti europei continentali ancorché non raggiunga i livelli di liberalità e di destrutturazione del nucleo organizzativo societario che sono propri degli ordinamenti di *common law*. Per un'analisi delle forme di partecipazione all'attività sociale degli investitori non soci in parallelo con gli altri ordinamenti europei nei sistemi di *civil law*, cfr. M. CIAN, *Investitori non azionisti e diritti amministrativi nella "nuova" s.p.a.*, in *Il nuovo diritto delle società, Liber amicorum ...*, op. cit., p. 739 e ss. Per un parallelismo tra gli strumenti finanziari partecipativi nel mondo anglo-americano e quelli introdotti nell'ordinamento nazionale si rinvia a L. ENRIQUES, *Quartum non datur ...*, op. cit., p. 166.

⁴² L'art. 2376 c.c. dispone, infatti, che "se esistono diverse categorie di azioni o strumenti finanziari che conferiscono diritti amministrativi, le deliberazioni

Né è possibile evincere dal tenore del dettato normativo quanto ampia possa essere contenutisticamente l'individuazione degli argomenti su cui è conferito il diritto di voto, quanti componenti di organi amministrativi e di controllo possano essere eletti da terzi, nel caso in cui venga emessa una pluralità di categorie di strumenti finanziari, quali altri poteri di compartecipazione attiva alla vita dell'ente possano essere eventualmente accordati.

Peraltro, se si aderisse alla tesi dottrina⁴³ che riconosce la possibilità che, quando manchi un'indicazione statutaria alternativa, il voto spettante ai possessori degli strumenti partecipativi si eserciti nell'ambito della stessa assemblea generale degli azionisti sia pure limitatamente a specifici argomenti, sembra maggiormente acuirsi la difficoltà di individuare una distinzione tra gli strumenti finanziari partecipativi e le azioni.

L'unico terreno sul quale rimane possibile cogliere una qualche specificità delle singole fattispecie risulterebbe essere quello del regime che governa la prestazione cui è chiamato il sottoscrittore dell'azione e dello strumento partecipativo, la normativa di riferimento, infatti, definisce appunto la prestazione del sottoscrittore di strumenti partecipativi, termine che identifica negli istituti in cui è usato, come l'associazione in partecipazione, una prestazione che confluisce nel patrimonio del beneficiario.

Tra l'apporto del sottoscrittore di tali strumenti e il conferimento del socio sarebbe, quindi, individuabile un'unica differenza, quella che

dell'assemblea, che pregiudicano i diritti di esse, devono essere approvate anche dall'assemblea speciale degli appartenenti alla categoria interessata”

⁴³ ASSOCIAZIONE DISIANO PREITE, *op. cit.*, p. 100; LIBERTINI, *Riflessioni generali*, in *Le grandi opzioni della riforma del diritto e del processo societario*, a cura di M. Cian, Padova, 2004, p. 253; M. DE ACUTIS, *op. cit.*, p. 366. *Contra*, M. LAMANDINI, *Autonomia negoziale ...*, *op. cit.*, p. 524; M. NOTARI, *Azioni e strumenti finanziari ...*, *op. cit.*, p. 550; S. PESCATORE, *La società per azioni*, in *La riforma del diritto societario*, a cura di V. Buonocore, Torino, 2003, p. 35; C. ANGELICI, *op. cit.*, p. 57.

soltanto il conferimento e non l'apporto sarebbe destinato al capitale sociale.

Il confine labile che consente di distinguere il socio dal terzo investitore induce a mutuare talune riflessioni della dottrina⁴⁴ che ha sinteticamente enucleato le differenti forme di partecipazione all'attività sociale che possono determinare l'attribuzione di diritti patrimoniali e amministrativi sia ai soci, sia ai non soci. Ci possono essere, infatti, azioni con voto, senza voto, e con voto limitato a determinati settori; ci può essere partecipazione patrimoniale non proporzionale al conferimento, in senso vantaggioso per il socio e anche in senso deteriore; ci può essere partecipazione solo a certi settori dell'attività sociale; ci può essere, come sin qui illustrato, concorso dei diritti dei soci con diritti di terzi, i quali abbiano non solo una partecipazione patrimoniale, ma anche un qualche intervento nella gestione o nel controllo della società, come è, per l'appunto, il caso dei portatori di strumenti finanziari partecipativi.

E' evidente, quindi, che la varietà e la differenziazione dei canali di finanziamento dell'impresa hanno inevitabilmente ridotto il confine tra l'azionista e l'investitore, comportando difficoltà nella identificazione della partecipazione che attribuisce la qualità di socio. Se, infatti, è ammessa, come rilevato, l'emissione di azioni senza diritto di voto, il socio che non esercita tale diritto in cosa si distingue dal soggetto che partecipa agli utili della società apportando beni non iscrivibili al capitale e fruendo altresì di specifici diritti amministrativi?

Probabilmente, come osservato da differente e acuta dottrina⁴⁵, l'esame delle innovazioni legislative rimane troppo legato alle impostazioni tradizionali e non prescinde dalla catena: socio-conferimento; conferimento-capitale; partecipazione al capitale-

⁴⁴ G. OPPO, *Quesiti in tema di azioni e strumenti finanziari*, in *Il nuovo diritto delle società, Liber amicorum ...*, op. cit., p. 715 e ss.

⁴⁵ P. FERRO LUZZI, *La diversa assegnazione delle azioni* (art. 2346, comma 4°, c.c.), in *Il nuovo diritto delle società, Liber amicorum ...*, op. cit., p. 588.

partecipazione alla società. La percezione delle novità verrebbe quindi occultata, distorta dall'acritica proiezione su di essa di schemi, istituti che forse dovrebbero essere rivisitati, mentre, invece occorrerebbe "evitare di trasporre il vecchio sul nuovo".

Ai fini della presente ricerca, tuttavia, pur condividendo le suggestive interpretazioni dottrinali, non può non rilevarsi, soprattutto nella prospettiva dell'indagine che riguarderà i riflessi tributari dell'attuale assetto civilistico delle società per azioni, con particolare riferimento alla diversificazione delle forme di apporto, la sostanziale "destrutturazione" del concetto di partecipazione sociale, che non è più esclusivamente riconducibile alla qualità di socio, atteso che, nell'ottica della disciplina del finanziamento dell'impresa, il socio resta titolare di pretese residuali sul patrimonio sociale, mentre la partecipazione alla vita sociale è estesa anche ai soggetti che investono nell'impresa e vi partecipano attivamente non soltanto attraverso la ripartizione degli utili, ma anche attraverso l'esercizio di specifici diritti amministrativi.

1.1.3. I patrimoni e i finanziamenti destinati.

Nell'ambito delle molteplici forme di finanziamento che possono interessare la società per azioni possono considerarsi, anche se solo in parte, gli istituti dei patrimoni e dei finanziamenti destinati a specifici affari, disciplinati, dall'art. 2447, lettere a) e b), c.c.⁴⁶.

⁴⁶ La funzione dei patrimoni destinati a specifici affari a fungere da strumenti, o da "condizioni" giuridiche per il finanziamento della s.p.a., è stata posta in evidenza già nella fase di gestazione della riforma societaria da P. FERRO LUZZI, *La disciplina dei patrimoni separati*, in *Riv. soc.*, 2002, p. 127; A. GAMBINO, *Il finanziamento dell'impresa sociale nella riforma*, in *Riv. not.*, 2002, p. 281; G. FERRI jr, *Finanziamento dell'impresa e partecipazione sociale*, in *Riv. dir. comm.*, 2002, p. 122; N. ABRIANI, *La struttura finanziaria delle società di capitali nella prospettiva della riforma*, in *Riv. dir. comm.*, 2002, p. 152.; A. ZOPPINI, *Autonomia e separazione patrimoniale del patrimonio, nella prospettiva dei patrimoni separati della società per azioni*, in *Riv. dir. civ.*, 2002, p. 545. Per un'analisi maggiormente approfondita delle

L'intento che ha ispirato il legislatore della riforma del 2003 è da ravvisare nella necessità di costituire patrimoni separati, con correlativa limitazione del rischio, attingendo anche a finanziamenti da parte di terzi e senza necessariamente affrontare i tempi e i costi della costituzione di società controllate. In quest'ottica, le due ipotesi rispondono entrambe alla logica di facilitare il finanziamento di specifici affari, ma con alcune differenze tra i due istituti.

Nella fattispecie dei patrimoni destinati oggetto della gestione sono sia i beni e rapporti giuridici già compresi nel patrimonio della società (art. 2447-ter, lett. b), sia eventuali apporti di terzi (art. 2447-ter, lett. c) che parteciperanno ai risultati dell'affare⁴⁷.

Nella seconda ipotesi, vale a dire quella del finanziamento destinato, la gestione separata avrà per oggetto soltanto i proventi e cioè

principali problematiche civilistiche correlate ai patrimoni destinati cfr., fra gli altri, A. BARTALENA, *I patrimoni destinati: due posizioni e confronto. I patrimoni destinati ad uno specifico affare*, in *Riv. dir. comm.*, 2003, p. 83 e ss.; M. BIANCA, *Amministrazione e controlli nei patrimoni destinati*, in AA.VV. *Destinazione dei beni allo scopo*, Milano, 2003; M. LAMANDINI, *I patrimoni destinati nell'esperienza societaria. Prime note sul D.Lgs. 17 gennaio 2003, n. 6*, in *Il nuovo diritto delle società di capitali ...*, a cura di M. Rescigno, *op. cit.*, p. 145; F. DI SABATO, *Strumenti di partecipazione a specifici affari con patrimoni separati e obbligazioni sottoscritte dagli investitori finanziari*, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 2004, p. 13; R. SANTAGATA, *Strumenti finanziari partecipativi a "specifici affari" e tutela degli investitori in patrimoni destinati (appunti)*, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 2005, p., 302; M. MENICUCCI, *Patrimoni e finanziamenti destinati: responsabilità e tutela dei creditori e dei terzi*, in *Giur. comm.*, 2005, p. 210; M. RUBINO DE RITIS, *La costituzione dei patrimoni destinati ad uno specifico affare*, in *Il nuovo diritto delle società, Liber amicorum ...*, *op. cit.*, p. 817 ss.

⁴⁷ Il patrimonio destinato può essere costituito, ai sensi dell'art. 2447-bis, comma 1, lett. a), per un valore complessivamente non superiore rispetto al 10% del patrimonio netto della società. Il patrimonio destinato ad uno specifico affare è costituito costruito come un patrimonio separato, rispetto a quello della società che lo costituisce. La separazione patrimoniale rileva sotto diversi profili: la specificità dell'utilizzazione per un determinato scopo e cioè la necessità di non sottrarre i beni del patrimonio alla loro destinazione; le specifiche regole di gestione e di rendicontazione (art. 2447-ter, lett. c e g); l'assoggettamento a specifici obblighi di contabilità distinti ed ulteriori rispetto a quelli cui è tenuta la società; l'identificazione di un gruppo di creditori del patrimonio distinti rispetto a quelli della società (art. 2447-quinquies); proprie regole di liquidazione (art. 2447-novies).

i flussi finanziari di uno specifico affare e non i beni della società destinati alla realizzazione di un'operazione.

In particolare, gli eventuali apporti di terzi ai patrimoni destinati non confluiscono nel capitale sociale e gli strumenti finanziari emessi a fronte di detti apporti garantiscono diritti partecipativi all'affare e non alla società. Pertanto, tali strumenti finanziari non possono essere rappresentati da azioni e, dunque, ai relativi sottoscrittori non sono attribuiti i diritti tipici del socio, né possono ritenersi una *species* del *genus* degli strumenti finanziari partecipativi alla società, in quanto la natura non azionaria degli strumenti è rinvenibile nel mancato richiamo per gli apporti in questione della disciplina relativa ai presidi posti a salvaguardia dell'integrità del capitale sociale e alle limitazioni ed al procedimento previsto per i conferimenti in società per azioni (artt. 2342, 2343 e 2440 c.c.); inoltre, dal raffronto tra i diritti amministrativi attribuibili, in via statutaria, ai titoli di strumenti finanziari partecipativi, di cui all'art. 2346, comma 6, c.c., che, come rilevato, possono consistere nella nomina di un componente indipendente del consiglio di amministrazione o del consiglio di sorveglianza o di un sindaco, e i diritti amministrativi attribuibili ai possessori di titoli emessi in relazione al patrimonio destinato, che sono limitati alla partecipazione ai risultati dell'affare e al controllo sulla gestione del medesimo, si evince che il peculiare referente della partecipazione è costituito dallo specifico affare.

Da quanto esposto si desume che i terzi finanziatori nel caso di specie assumono diritti partecipativi direttamente connessi con la specifica impresa finanziata e, dunque, sono estranei al contratto di società.

Come rilevato dalla dottrina, infatti, all'emissione di strumenti finanziari partecipativi a patrimoni destinati sono sottesi autonomi contratti di investimento, la cui stipulazione risulta tendenzialmente rimessa ad una valutazione di convenienza dell'organo amministrativo il

quale, ai sensi dell'art. 2447-ter, comma 2, c.c., delibera sulla destinazione di un patrimonio della società ad uno specifico affare.

Detti accordi sono, pertanto, privi di diretta incidenza sul contratto sociale, in quanto il diritto dei sottoscrittori agli utili dell'affare è in ogni caso un diritto di credito esclusivamente correlato agli esiti della specifica impresa e, quindi, svincolato dall'attività globale della società e dalla deliberazione di distribuzione degli utili di cui all'art. 2433 c.c..

Negli apporti di terzi a patrimoni destinati sarebbe quindi individuabile una peculiare applicazione dello schema del contratto di associazione in partecipazione di cui agli artt. 2549-2553 c.c., ovvero del contratto di cointeressenza senza partecipazione alle perdite, di cui all'art. 2554, comma 1, c.c.), atteso che similitudini possono rinvenirsi non soltanto nella specificità dell'affare, nelle modalità di controllo sulla gestione e di partecipazione ai risultati, ma anche dalla esclusiva titolarità dell'affare in capo alla società, che si limita ad attribuire ai terzi finanziatori dei patrimoni destinati una partecipazione ai risultati di un'iniziativa già programmata e soltanto ad essa giuridicamente imputabile⁴⁸.

Nel contratto relativo al finanziamento di uno specifico affare il tenore della legge sembra non lasciare spazio a dubbi sul fatto che la normativa si occupi di una classe di operazioni nelle quali il finanziatore assume in tutto od in parte su di sé la sopportazione del rischio del cattivo esito dell'iniziativa finanziata.

A fronte della sopportazione del rischio dell'iniziativa, il finanziatore gode di un beneficio, consistente nella separazione patrimoniale dei proventi, che, in tutto o in parte, vengono destinati al rimborso del finanziamento. Il fenomeno giuridico della separazione

⁴⁸ Cfr. G. GIANNELLI, *Obbligazioni. Strumenti finanziari partecipativi. Patrimoni destinati*, in AA.VV., *Diritto delle società [Manuale breve]*, Milano, 2006, p. 176; G. CORASANITI, *Patrimoni dedicati, finanziamenti destinati ad uno specifico affare e project financing: profili societari e fiscali*, in *Dir. prat. Trib.*, 2005, p. 321.

patrimoniale costituisce la condizione di opponibilità di un vincolo di destinazione ai creditori: destinazione del finanziamento allo specifico affare e destinazione delle entrate da questo generate alla restituzione del finanziamento⁴⁹.

L'espressione separazione patrimoniale traduce quindi la insensibilità di quelle entrate alle eventuali azioni esecutive dei creditori sociali, diversi dal finanziatore. Pertanto, il riconoscimento del beneficio della separazione patrimoniale disciplinato dalla legge è compatibile sia con la causa dell'associazione in partecipazione⁵⁰, nel qual caso il provento soggetto a separazione coinciderà con l'utile di cui all'art. 2549 c.c., sia con altre cause che possono presentare profili strutturali o funzionali, vicini a quelli delineati dall'art. 2447-*bis*, lett. b), c.c..⁵¹

Si pensi, a titolo esemplificativo, all'operazione di *project financing* (finanza di progetto) che designa una serie di operazioni nelle quali il finanziamento è ancorato al progetto di realizzazione di un'opera pubblica, il cui sfruttamento è idoneo a generare redditi, o meglio, flussi di cassa tali da rimborsare l'ente finanziatore delle somme da questo inizialmente erogate. Nel caso specifico il progetto entra nella causa del contratto. Il quale, nel designare la funzione di finanziamento a titolo oneroso, addossa al finanziatore il rischio del cattivo esito dell'iniziativa, vale a dire che la capacità produttiva dei flussi di cassa,

⁴⁹ Fa notare L. SALAMONE, *I" finanziamenti destinati", tra separazione patrimoniale e garanzia senza spossessamento*, in *Il nuovo diritto delle società*, op. cit., p. 885, come l'applicazione delle disposizioni sulla separazione patrimoniale è condizionata all'adozione di una clausola parziaria, che vincoli almeno in parte il rimborso del finanziamento alle entrate di cassa generate dall'affare finanziato, così da rendere incerto il rimborso spettante al finanziatore, qualora non sia addossato al medesimo un vero e proprio rischio di capitale.

⁵⁰ In dottrina è diffusa la tesi di coloro che sostengono che la causa sottostante i finanziamenti destinati sia costituita dal contratto di associazione in partecipazione; cfr. C. COMPORTI, *La riforma delle società*, a cura di Sandulli e Santoro, op. cit., p. 1026; N. ABRIANI, *La struttura finanziaria delle società*, op. cit., p. 152; C. RABITTI BEDOGNI, *Patrimoni dedicati*, in *Riv. not.*, 2002, p. 1127.

⁵¹ Sul punto cfr. P. FERRO LUZZI, *La disciplina dei patrimoni separati*, op. cit., p. 132; L. SALAMONE, *I" finanziamenti destinati", op. ult. cit.*, p. 880 ss.

che è soltanto stimata, possa non approdare al risultato sperato e, quindi, possa pregiudicare le aspettative di rimborso.

1.1.4. Le obbligazioni.

Meno dirompenti nell'ambito della riforma del diritto societario sono state le modifiche introdotte in materia di obbligazioni, rispetto alle quali la riforma ha inciso sull'ampliamento delle fattispecie e soprattutto sul contenuto patrimoniale, includendovi ipotesi che, seppur note alla prassi italiana e straniera, potevano ritenersi al limite della categoria o addirittura estranee ad essa.

Se nella logica originaria del codice civile il risparmiatore si trovava di fronte all'alternativa tra partecipazione azionaria (capitale di rischio) e prestito obbligazionario (capitale di debito), associato a rendimenti prefissati (obbligazioni a reddito fisso) o legati a certi parametri variabili (obbligazioni indicizzate o a tasso variabile), prestito che, pur essendo esposto al rischio d'insolvenza della società, era, in ogni caso, meno aleatorio in termini di rendimento e di restituzione rispetto al capitale di rischio, tale netta distinzione era già notevolmente sfumata già nella prassi di mercato con il moltiplicarsi di emissioni obbligazionarie ove il diritto al rimborso era subordinato a certe condizioni, come il pagamento prioritario di altri creditori (obbligazioni postergate o subordinate), ovvero il rendimento era ricollegato a risultati positivi della gestione sociale (obbligazioni di partecipazione o partecipanti).

Il legislatore del 2003, consapevole di assottigliare sensibilmente la linea di demarcazione tra capitale di rischio e capitale di debito⁵², pur

⁵² Nella relazione ministeriale al D.Lgs. n. 6/2003 si legge, infatti, che “in applicazione di uno degli indirizzi generali della riforma, l'arricchimento degli strumenti di finanziamento dell'impresa, l'art. 2411 da espresso riconoscimento alla possibilità che

senza mutare totalmente la natura del titolo obbligazionario, che rimane fondato su un rapporto di prestito, in attuazione del principio delineato dall'art. 4, comma 6, della legge delega n. 366/2001, ha introdotto all'art. 2411 c.c. la possibilità che il diritto per gli obbligazionisti alla restituzione del capitale e degli interessi, sia subordinato, anche parzialmente, alla soddisfazione dei diritti dei creditori della società.

Si assiste, così, al consolidamento di quel processo di neutralizzazione⁵³ della forma obbligazione, rispetto alla natura del rapporto giuridico sottostante, in modo che la tipicità dello strumento obbligazionario possa essere apprezzata con riferimento alle caratteristiche del titolo, dei soggetti legittimati all'emissione, dei limiti quantitativi all'emissione, ma non più con riferimento al contenuto documentato.

Prova ne sia il fatto che l'art. 2411, comma 3, c.c., rende applicabile la disciplina delle obbligazioni anche a quegli strumenti finanziari che condizionino l'entità del rimborso del capitale all'andamento economico della società; la norma sancisce, seppur indirettamente, la piena legittimità degli strumenti finanziari che attribuiscono un diritto al rimborso del capitale indicizzato (limitatamente al caso in cui l'indicizzazione venga ancorata all'andamento della società). Benché sia stata esclusa in dottrina la

il prestito obbligazionario assuma profili di subordinazione, e possa partecipare, anche giuridicamente, al rischio d'impresa. Si recepisce così l'esperienza estera diffusa e consolidata, già nota in Italia in settori specialistici, contribuendo, come è evidente, ad assottigliare la linea di confine tra capitale di rischio e capitale di credito". Tra gli aspetti maggiormente significativi della riforma in materia di obbligazioni si segnalano: la possibilità per la società a responsabilità limitata di emettere titoli di debito, ancorché la raccolta debba essere circoscritta alla platea degli investitori professionali soggetti a vigilanza prudenziale (art. 2483 c.c.); l'accresciuta possibilità per le S.p.A. di ricorrere alle obbligazioni in quanto il limite quantitativo generale è ampliato, il doppio del capitale sociale tenendo conto anche delle riserve legali e disponibili; sono previste, inoltre, rilevanti deroghe al limite quantitativo, la più importante delle quali è rappresentata dalla eliminazione di qualsiasi vincolo per le emissioni delle società quotate, laddove anche i titoli obbligazionari siano quotati.

⁵³ L'espressione "processo di neutralizzazione" è utilizzata da M. DE ACUTIS, *op. cit.*, p. 362.

ric conducibilità di detti strumenti alla fattispecie obbligazionaria in senso tecnico, il legislatore non ha comunque ritenuto di vietare l'utilizzazione del termine obbligazioni per quegli strumenti che esponano l'investitore al rischio di perdere il capitale per l'andamento negativo dei parametri cui il diritto al rimborso è collegato.

Il legislatore sembra, infatti, aver preferito considerare vere e proprie obbligazioni anche quegli strumenti che rappresentino prestiti condizionati anche nel rimborso del capitale, rendendo ad essi applicabile la disciplina delle obbligazioni. Al riguardo, volendo raffrontare la disciplina degli strumenti finanziari di cui all'art. 2411 c.c. e quelli di cui all'art. 2346 c.c., è possibile rilevare che in questi ultimi l'apporto confluisce nel patrimonio della società e ne subisce integralmente le sorti, senza che per esso possa parlarsi di obbligo di rimborso ancorché condizionato, prova ne sia il fatto che tra gli elementi che lo statuto deve positivamente disciplinare con riguardo agli strumenti finanziari partecipativi di cui al citato art. 2346 non si faccia alcun cenno alle condizioni e alle modalità del rimborso del capitale.

Pertanto, la tutela dell'investitore, in considerazione del citato processo di neutralizzazione, dovrà concentrarsi sul piano informativo rendendolo edotto dei rischi correlati ai citati strumenti finanziari formalmente assimilati alle obbligazioni.⁵⁴

⁵⁴ Per approfondimenti circa la nuova disciplina delle obbligazioni, si rinvia a C. ANGELICI, *op. cit.*, p. 67; A. BARTALENA, *Le nuove obbligazioni*, in *Banca borsa tit. cred.*, 2005, p. 543; G. F. CAMPOBASSO, *op. cit.*, p. 519; G. FERRI jr, *op. cit.*, p. 77; PRESTI e M. RESCIGNO, *Corso di diritto commerciale, II, Società*, Bologna, 2005, p. 111; C. BRESCIA MORRA, *Finanziamento delle società e titoli di debito*, in *Le riforme del diritto societario*, *op. cit.*, p. 151; G. BRANCADORO, *Strumenti finanziari e mercato mobiliare*, Milano, 2005, p. 102; L. PISANI, *Le obbligazioni*, in *Il nuovo diritto delle società, Liber amicorum ...*, *op. cit.*, p. 767.

1.2. I modelli di finanziamento nella società a responsabilità limitata.

Nell'ampio disegno riformatore della legge delega la società a responsabilità limitata è stata affrancata dalla società per azioni attraverso la previsione di una disciplina autonoma rispetto alla s.p.a., ma anche e soprattutto attraverso il recupero di forti elementi personalistici.

Infatti, ciò che caratterizza la società a responsabilità limitata è il meccanismo di regolazione e di adeguamento del modello alle esigenze delle imprese, costituito dall'esercizio dei poteri di autonomia statutaria, cui si affianca la rilevanza attribuita ai rapporti contrattuali tra i soci, ai quali è riconosciuta una posizione di centralità unitamente alla stessa persona del socio⁵⁵.

Il modello societario in questione si distingue da quello della società per azioni, in quanto in quest'ultima il socio assume soltanto la funzione di "capitalista" ed il suo apporto, in quanto socio, necessariamente si esaurisce in un apporto di capitale; nella società a responsabilità limitata, invece, è ammessa la possibilità che il conferimento non si caratterizzi unicamente come affidamento di valori alla società, di cui essa può disporre autonomamente, bensì come contributo che il socio personalmente fornisce per lo svolgimento della sua attività⁵⁶.

⁵⁵ Si legge nella relazione ministeriale al D.Lgs. n. 6/2003 che "la società a responsabilità limitata cessa di presentarsi come una piccola società per azioni ed abbandona la tradizione del nostro ordinamento che ne faceva risalire il più immediato antecedente storico all'anonima per quote". L'obiettivo perseguito dal legislatore è quello di accentuare la caratterizzazione personalistica del tipo societario in discorso nella quale il contributo del socio molto spesso si qualifica per le sue qualità personali e professionali, piuttosto che per il valore oggettivo dei beni apportati.

⁵⁶ C. ANGELICI, *La riforma delle società di capitali*, op. cit., p. 38 ss., l'Autore evidenzia che nella società per azioni, già dal tenore letterale del disposto di cui all'art. 2346, comma 6, c.c. - che prevede l'eventualità di apporti di opera o servizi e la corrispondente emissione di strumenti finanziari, riferendosi ugualmente ed indistintamente ai soci ed ai terzi - è possibile evincere che la partecipazione sociale si emancipa dalle vicende personali del socio.

Tralasciando per il momento uno dei profili più significativi della riforma, relativo alla possibilità di conferire nel capitale sociale tutti gli elementi dell'attivo suscettibili di valutazione economica, profilo sul quale ci si soffermerà nei capitoli seguenti con particolare riferimento alla disciplina degli apporti di opere e servizi, nel soffermarsi sui modelli di finanziamento di questo particolare tipo di società di capitali, la novità principale introdotta dalla riforma del 2003 concerne l'ampliamento delle forme di finanziamento attraverso la sottoscrizione di titoli di debito, ancorché questa possibilità sia riservata ad investitori particolarmente qualificati⁵⁷.

Al fine di evitare il rischio, evidenziato in dottrina⁵⁸, che la società a responsabilità limitata potrebbe non cogliere l'obiettivo di favorire la crescita delle imprese, ponendosi come un ostacolo alla transizione verso tipi societari idonei a favorire l'accesso delle imprese al mercato dei capitali, il legislatore del 2003 ha, pertanto, previsto l'introduzione di nuovi possibili canali di finanziamento della s.r.l. attraverso la emissione e il collocamento dei titoli di debito presso operatori qualificati, consentendo a tale tipo di società di reperire finanziamenti per investimenti di lungo periodo a condizioni diverse rispetto a quelle assicurate dal sistema creditizio⁵⁹.

⁵⁷ La relazione ministeriale al D.Lgs. n. 6/2003, specifica che la disciplina, dettata in attuazione della lett. g, comma 2, art. 3 della legge di delega, in merito all'emissione di titoli di debito da parte di società a responsabilità limitata, è volta a ricercare un equilibrio tra l'esigenza di rendere praticabile ed utile per la s.r.l. l'accesso a queste forme di finanziamento e quella di assicurare, al contempo, la necessaria salvaguardia degli interessi dei finanziatori.

⁵⁸ F. GALGANO, *Il nuovo diritto societario*, in *Trattato dir. comm. e dir. pubb. econ.*, 2003, p. 473 e ss; U. LA PORTA, *Dal tipo contrattuale al modello di società: autonomia contrattuale e norme inderogabili nel nuovo diritto societario*, in *Società.*, 2002, p. 345; G. ZANARONE, *Introduzione alla nuova società a responsabilità limitata*, in *Riv. soc.*, 2003, p. 58 e ss.; V. SALAFIA, *Il nuovo modello di società a responsabilità limitata*, in *Società*, 2003, pag 5; G.B. PORTALE, *Osservazioni sullo schema di decreto delegato in tema di riforma delle società di capitali*, in *Riv. dir. priv.*, 2002, p. 714.

⁵⁹ Sui titoli di debito nella s.r.l.. cfr. PORZIO, in *La riforma delle società*, a cura di M. Sandulli e V. Santoro, *op. cit.*, p. 228; CABRAS, in *Società di capitali. Commentario*

Tuttavia, il ricorso al mercato del capitale di debito, ancorché consentito nella misura in cui si autorizza l'atto costitutivo a prevedere l'emissione di titoli di debito (art. 2483, comma 1, c.c.), appare fortemente condizionato dalla necessità che a sottoscrivere tali titoli sul mercato primario siano soltanto investitori professionali soggetti a vigilanza prudenziale a norma delle leggi speciali (art. 2483, comma 2, c.c.).

Il legislatore intende, quindi, prevenire il rischio che soggetti poco avveduti o poco informati investano in un tipo come la s.r.l. - caratterizzato da una struttura meno garantistica (sotto il profilo delle responsabilità e dei controlli) e da un impianto patrimoniale meno affidabile rispetto alla società per azioni, al punto che, nell'unico caso di possibile coinvolgimento del pubblico risparmio nella s.r.l.; nel caso cioè di collocamento dei suddetti titoli sul mercato secondario da parte degli investitori professionali originari sottoscrittori, questi ultimi vengono resi responsabili verso i compratori della solvenza della società.

La disposizione di cui all'art. 2483 c.c., deve essere letta in combinato disposto con l'art. 2468 c.c. che prevede espressamente che "le partecipazioni dei soci ... non possono costituire oggetto di sollecitazione all'investimento", e, in tal senso, non può ritenersi configgente con il divieto posto dal citato art. 2468, in quanto

a cura di G. Piccolini e A. Stagno d'Alcontres, p. 1691; A. LOLLI, in *Il nuovo diritto delle società*, a cura di A. Maffei Alberti, p. 2134; F. TASSINARI, *Il finanziamento della società mediante mezzi diversi dal conferimento*, in *La riforma della società a responsabilità limitata*, a cura di C. Caccavale, F. Magliulo, M. Maltoni, F. Tassinari, Milano, 2004, p. 134; F. FIMMANO', *Gli strumenti finanziari nella società a responsabilità limitata*, in *Riv. dir. banc.*, 2004; P. SPADA, *L'emissione dei titoli di debito nella nuova società a responsabilità limitata*, in *Riv. soc.*, 2003, p. 799; D'AMBORSIO, *I titoli di debito nella nuova società a responsabilità limitata*, in *Le società*, 2003, p. 1343; FICO, *Il finanziamento delle società di capitali*, Milano, 2004; PATRIARCA, *I titoli di debito della s.r.l. tra opportunità e problemi interpretativi*, Milano, 2005; O. CAGNASSO, *La società a responsabilità limitata*, in *Trattato di diritto commerciale* diretto da G. Cottino, Padova, 2007, p. 349.

l'emissione di titoli di debito non presuppone necessariamente una sollecitazione all'investimento⁶⁰.

In ordine alle caratteristiche che contraddistinguono i titoli di debito emessi dalle s.r.l., si rileva che l'art. 2483 c.c. non si limita a prevedere la possibilità di emettere obbligazioni secondo lo schema tipologico di tali titoli nelle società azionarie, ma riconosce all'autonomia privata, sulla falsariga di una tendenza generale che ha trovato nella nuova disciplina degli strumenti finanziari a disposizione delle società azionarie la propria espressione più evidente, la facoltà di emettere qualsiasi tipo titolo di debito, quand'anche le relative caratteristiche si discostano da quelle proprie dei titoli obbligazionari.

In proposito le scelte di fondo del legislatore sembrano abbastanza omogenee, in quanto con riferimento alla società per azioni è previsto il limite massimo all'emissione delle obbligazioni, costituito dalla somma complessivamente non eccedente il doppio del capitale sociale, della riserva legale e delle riserve disponibili, e qualora tale limite sia superato deve intervenire il correttivo della sottoscrizione da parte di soggetti qualificati e della garanzia della solvenza della società data dagli stessi in caso di circolazione dei titoli; con riferimento alla società a responsabilità limitata il legislatore, ritenendo di dover offrire una maggior tutela degli acquirenti dei titoli, data la normale minor dimensione del patrimonio sociale, impone, in ogni caso, quest'ultimo limite della sottoscrizione da parte di soggetti qualificati.

⁶⁰ La nozione di sollecitazione all'investimento, come osservato da F. TASSINARI, *op. ult. cit.*, p. 117, coincide con la definizione normativa contenuta nell'art. 1, comma 1 del TUF, secondo cui deve intendersi per tale "ogni offerta, invito a offrire, messaggio promozionale, in qualsiasi forma rivolti al pubblico, finalizzati alla vendita o alla sottoscrizione di prodotti finanziari". La disciplina primaria della sollecitazione all'investimento è contenuta nell'art. 94 del TUF che non è applicabile alle sollecitazioni all'investimento rivolta agli investitori professionali. Pertanto, poiché l'art. 2483 c.c. legittima la s.r.l. ad emettere titoli di debito soltanto se destinati ad essere sottoscritti da investitori professionali, non è possibile ravvisare un contrasto con il citato art. 2468 c.c.

L'unico limite, desumibile dalla nozione di titolo di debito, concerne l'inesistenza in capo al sottoscrittore di qualsiasi diritto di partecipare all'attività sociale, ritenuto incompatibile con il principio cardine della legge delega della centralità della figura del socio e dei rapporti contrattuali tra i soci. Pertanto, la distinzione tra socio azionista e terzo investitore, che connotava in maniera netta la società per azioni del codice del 1942, ma che si è progressivamente attenuata in virtù della riforma del 2003, che vede il soggetto investitore assumere una posizione quasi paritetica rispetto al socio, resta centrale nella disciplina della s.r.l. proprio in virtù dei limiti posti dal legislatore con riferimento alla partecipazione all'attività sociale dei soggetti sottoscrittori dei titoli di debito.

La riforma del 2003 ha, inoltre, disciplinato il ruolo di soggetto finanziatore del socio di una s.r.l., che consiste nell'auto-finanziamento dell'attività comune non attraverso conferimenti al capitale, ma attraverso la concessione alla società di somme a credito destinate ad essere restituite a scadenza prefissate.

Indubbiamente, la pratica dei finanziamenti dei soci dà luogo a problemi di ordine pubblico economico, di sicurezza del mercato e di tutela dei creditori, in un contesto di sottocapitalizzazione delle imprese, pertanto, l'art. 2467 c.c., così come formulato dal legislatore del 2003, ha lo scopo contrastare l'indebitamento della società, e, al contempo, di evitare, specie per le imprese di dimensioni ridotte e in presenza di un mercato particolarmente incerto, la necessaria adozione di un sistema finanziario che rigidamente costringa i titolari dell'iniziativa ad una stabile immobilizzazione nel tempo di capitali⁶¹.

⁶¹ Sull'argomento cfr. G.B. PORTALE, *I finanziamenti dei soci nelle società di capitale*, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 2003, p. 663; G. TERRANOVA, *Art. 2467, in Società di capitali. Commentario*, a cura di G. Niccolini e A. Stagno d'Alcontres, Napoli, 2004, p. 1475 ss.; M. MAUGERI, *Finanziamenti "anomali" dei soci e tutela del patrimonio nelle società di capitali*, Milano, 2005; G. SALANITRO, *Profili sistematici della società a responsabilità limitata*, Milano, 2005, p. 36; U. TOMBARI, *Apporti spontanei e prestiti dei soci nelle società di capitali*, in *Il nuovo diritto delle*

La norma ultima citata, nel disporre che i soci sono postergati rispetto agli altri creditori per le pretese vantate verso la società in forza dei finanziamenti “in qualsiasi forma effettuati”, ogni qualvolta il finanziamento abbia provocato un eccessivo squilibrio dell’indebitamento rispetto al patrimonio netto, oppure sia stato effettuato in una situazione finanziaria nella quale sarebbe stato più ragionevole un conferimento, ha introdotto un principio di corretto finanziamento dell’impresa, che si trova o si avvicina ad un momento di crisi, la cui violazione comporta una riqualificazione imperativa del prestito in prestito postergato rispetto alla soddisfazione degli altri creditori⁶²i.

La *ratio* di tale norma è stata individuata nella constatazione che, stante le caratteristiche tipologiche normalmente assunte dalla società a responsabilità limitata, viene presunto che ogni socio sia partecipe alle decisioni gestionali ed in specie a quelle relative al finanziamento dell’impresa, di qui la giustificazione di un principio di corretto finanziamento dell’impresa che i soci sono tenuti a rispettare.

La disposizione, in parola è stata, altresì, interpretata nel senso di consentire un’apertura legale verso la possibilità di adottare per le società di capitali di un modello di organizzazione nel quale l’istituto del capitale sociale non sia l’unico modo di regolare il rapporto tra finanziamenti propri e altrui, al punto che, in una prospettiva *de iure condendo*, possa potersi prescindere dalla tipizzazione in via necessaria

società, op. cit., p. 555; G. PRESTI, Art. 2467. *Finanziamenti dei soci*, in *Codice commentato delle s.r.l.*, diretto da P. Benazzo e S. Patriarca, Torino, 2006, p. 98.

⁶² G.B. PORTALE, op. ult. cit., p. 679, ritiene che si debba riconoscere che la postergazione è l’effetto di una riqualificazione forzata del prestito in conferimento e, pertanto, costituisce un espediente tecnico per assicurare ai creditori-soci di partecipare alla ripartizione di un eventuale residuo attivo prima della sua divisione tra tutti i soci al termine di procedure liquidatorie o collettive.

di una struttura finanziaria basata sul tradizionale sistema del capitale sociale⁶³

2 *L'apporto di opere e servizi quale conferimento tipico nelle società a responsabilità limitata e atipico nelle società per azioni.*

Dalla legge delega n. 366/2001 emerge la piena corrispondenza tra i criteri enunciati per la disciplina dei conferimenti nella società per azioni (art. 4, comma 5, lett. a e b) e per la società a responsabilità limitata (art. 3, comma 2, lett. c. e d), infatti, nell'ambito di una comune disciplina di semplificazione, è possibile ravvisare un'analogia tra i criteri disciplinati per il primo tipo di società, volti a “dettare una disciplina dei conferimenti tale da consentire l'acquisizione di ogni elemento utile per il proficuo svolgimento dell'impresa sociale, a condizione che sia garantita l'effettiva formazione del capitale sociale” ed a “consentire ai soci di regolare l'incidenza delle rispettive partecipazioni sociali sulla base di scelte contrattuali, e i criteri relativi al secondo tipo di società volti a “semplificare le procedure di valutazione dei conferimenti in natura nel rispetto del principio di certezza del valore a tutela dei terzi”.

2.1 *L'atipicità degli apporti di opere e servizi nella società per azioni.*

Tuttavia, le direttive del legislatore delegante hanno trovato diversa applicazione nella società per azioni e nella società a

⁶³ In tal senso, E. GINEVRA, *Conferimenti e formazione del capitale sociale nella costituzione della s.r.l.*, in *Rivista soc.*, 2007, p. 120 ss., l'Autore ritiene che il progressivo abbandono del sistema del capitale possa trovare conferma da quanto accade nel sistema americano, orientato verso “meccanismi alternativi di regolamentazione dell'equilibrio finanziario tra soci e creditori, basati sulla concreta verifica di *ratios* finanziari variabili o sull'effettuazione di periodici *insolvency test*”.

responsabilità limitata, in ragione del fatto che la seconda Direttiva comunitaria pone vincoli all'azione del legislatore interno riguardo al solo tipo azionario⁶⁴.

Il decreto attuativo della delega ha comunque confermato la necessità per quanto riguarda le società per azioni, di rispettare l'effettiva formazione del capitale sociale, confermando il modello legale che attribuisce preferenza ai conferimenti di liquidità. Il conferimento, infatti, ai sensi dell'art. 2342, comma 1, c.c. deve farsi in denaro, se non viene stabilito diversamente nell'atto costitutivo, così imponendo che i conferimenti in natura, la cui acquisizione è più complessa, atteso l'obbligo di accertarne l'effettivo valore, debbano essere previsti espressamente nell'atto costitutivo.

Inoltre, il legislatore ha ribadito, ai sensi dell'art. 2342, ultimo comma, che non rientrano nel novero delle entità conferibili le prestazioni di opera e servizi, in considerazione delle difficoltà di una valutazione oggettiva attendibile e dell'aleatorietà delle utilità ricavabili⁶⁵.

⁶⁴ Nella proposta di Direttiva elaborata dalla Commissione europea si afferma che “nei rapporti fra i soci il capitale rappresenta l'ammontare iniziale dei conferimenti che permettono la costituzione della società; nei rapporti della società con i terzi è un patrimonio di garanzia. Per assolvere efficacemente a questa duplice funzione, esso deve avere una certa consistenza nella società per azioni”. Il capitale sociale viene quindi individuato come strumento di tutela per entrambe le categorie di soggetti, e, in particolare, con riferimento ai terzi, garanzia in senso proprio. In, particolare, l'art. 7, della Direttiva 77/91/CEE prevede espressamente al primo periodo che “il capitale sottoscritto può essere costituito unicamente da elementi dell'attivo suscettibili di valutazione economica” e al secondo periodo che “tali elementi dell'attivo non possono tuttavia essere costituiti da impegni di esecuzione di lavori o di prestazione di servizi”.

⁶⁵ Come osservato da F. TASSINARI, *Corporate governance*, op. cit., p. 127, il precetto di cui all'art. 2464, comma 2, c.c., secondo cui possono essere conferiti tutti gli elementi dell'attivo suscettibili di valutazione economica, non è stato riprodotto per le società azionarie, pure in presenza di un esplicito invito in tal senso da parte del legislatore delegante, perché il legislatore delegato ha temuto di prendere una posizione così netta in una materia coperta da vincolo comunitario, preferendo rimettere all'interprete la soluzione di ogni questione, anche al fine di non sconfessare l'operato del legislatore del D.Lgs. n. 30/1986, che aveva attuato in Italia la citata seconda Direttiva comunitaria all'insegna del rigore.

In tale prospettiva, come rilevato, tra i principi della legge delega di riforma del diritto societario erano ricompresi sia quello relativo all'acquisizione di "qualsiasi elemento utile", sia quello concernente la necessità di garantire l'effettiva formazione del capitale sociale nonché la proporzionata partecipazione dei soci, nella piena autonomia privata di regolazione delle proprie scelte contrattuali.

Entrambi i principi trovano bilanciamento nelle norme elaborate dal legislatore delegato che, al fine di rispettare il limite delle entità conferibili di cui al citato art. 2342, c.c., all'art. 2346, comma 6, ha espressamente disciplinato la possibilità per la società per azioni di emettere strumenti finanziari partecipativi "a seguito dell'apporto da parte dei soci o di terzi anche di opera o servizi".

La nozione di "apporto", cui fa riferimento il comma 6 per indicare quanto dovuto dal socio o dal terzo, è assai ampia ed indica in modo generico e atecnico la prestazione sinallagmatica dovuta alla società in cambio dell'emissione dello strumento finanziario⁶⁶.

Tale prestazione deve comunque considerarsi, anche per il risalto che viene dato nel testo del comma, come immancabile e perciò condizionante la fattispecie degli strumenti in questione.

Per questo al termine apporto deve attribuirsi il significato, ad esso proprio, di *genus* rispetto alla *species* dei conferimenti imputati al capitale sociale, come emerge anche dal raffronto tra i commi quinto e sesto dell'art. 2346 c.c.; il comma quinto, infatti, dispone a tutela dell'integrità del capitale sociale che il valore dei conferimenti non può essere complessivamente inferiore all'ammontare globale del capitale sociale, mentre il comma successivo disciplina le ulteriori utilità apportabili in società che, proprio in quanto estranee al capitale, consentono ai soggetti apportatori di beneficiare dell'emissione di strumenti finanziari.

⁶⁶ Cfr. M. NOTARI, *Azioni e strumenti finanziari ...*, op. cit., p. 550.

In particolare, gli apporti di opera e servizi possono ricomprendersi tra quelli che sono stati definiti “conferimenti in natura atipici”⁶⁷, vale a dire conferimenti, nell’accezione più ampia che li identifica come qualsiasi attribuzione patrimoniale idonea alla soddisfazione di un interesse sociale⁶⁸, non suscettibili di essere imputati a copertura del capitale nominale, né di dare luogo all’iscrizione in bilancio di una posta del patrimonio netto indisponibile.

Attraverso i conferimenti in natura atipici si intende in ogni caso realizzare l’acquisizione al patrimonio sociale di entità utili o addirittura essenziali per lo svolgimento dell’attività d’impresa, infatti, detti conferimenti, suscettibili di valutazione economica, soddisfano, ai sensi dell’art. 1174 c.c. l’interesse del creditore (la società), in quanto sono utili per lo svolgimento dell’attività sociale.

Tuttavia, tali apporti non possono essere iscritti al capitale sociale, in quanto non suscettibili di una valutazione tendenzialmente oggettiva o non sono iscrivibili all’attivo del bilancio d’esercizio, in quanto non incrementano direttamente il patrimonio sociale.

Al fine di individuare una nozione di opera e servizi si potrebbe ritenere che l’opera costituisce una modificazione dello stato preesistente di una cosa, il risultato di un’attività lavorativa, mentre il servizio assume una connotazione negativa, identificandosi nella mancanza di materia da trasformare.

In particolare, il conferimento di opera potrebbe ricomprendere sia l’attività personale di un soggetto orientata alla realizzazione di un bene, sia il bene risultato di questa attività, a condizione che l’elemento del lavoro sia prevalente rispetto al risultato oggettivo di esso, come avviene nelle fattispecie nelle quali un determinato bene, materiale o immateriale, non possa aversi senza l’attività di quel determinato

⁶⁷ Per un’analisi dei conferimenti in natura atipici si rinvia a M. MIOLA, *I conferimenti in natura*, op. cit., p. 224 e ss.

⁶⁸ SIMONETTO, *L’apporto nel contratto di società*, in *Riv. dir. civ.*, 1958, p. 11.

soggetto e senza l'intermediazione delle sue conoscenze. Il conferimento di servizi avrebbe ad oggetto, invece, la prestazione di attività lavorativa considerata in quanto tale e per le utilità da essa immediatamente conseguibili; in tal senso, rientrerebbe nel novero di questa categoria quell'ampia tipologia di attività che è possibile equiparare all'attività di un lavoratore subordinato.

In questa prospettiva esempi di conferimenti in natura atipici sono le prestazioni a carattere duraturo d'opera o di servizi, quali il diritto d'autore, il nome commerciale, apporti di tecnologie o di procedimenti non brevettabili (*know how*). Più in generale, sono suscettibili di conferimento le prestazioni di fare, oppure le prestazioni che consistono in un risparmio di spesa e che, quindi, non sono idonee ad incrementare immediatamente il patrimonio sociale, come la prestazione di garanzie, la rinuncia allo svolgere attività in concorrenza, la rinuncia all'autorizzazione a produrre un certo bene per consentire alla società costituenda l'ottenimento di quella autorizzazione, la fornitura di liste di clienti o i risultati anche negativi di specifiche ricerche⁶⁹.

L'ottica del legislatore è, dunque, quella di mutare il criterio di individuazione del possibile oggetto del conferimento, che non è più quello statico della natura del bene o diritto conferito, bensì, quello, dinamico, della sua funzionalità per la società.

Con l'ammissione dei conferimenti in natura atipici l'esigenza di un'effettiva formazione del capitale sociale non è più riferita analiticamente al singolo conferimento, ma viene valutata globalmente,

⁶⁹ Dubbi possono sorgere per i diritti derivanti da apporti di cose generiche, future o altrui, infatti ritenendo estensiva la nozione di opera e servizi, ancorché la titolarità del bene non sia disponibile al momento della sottoscrizione, il socio potrebbe conferire l'attività necessaria per il suo conseguimento mediante polizza o fideiussione, demandando al mercato, bancario o assicurativo, la valutazione sull'attendibilità del conferimento medesimo. Sul punto, cfr. D. U. SANTOSUOSSO, *La riforma del diritto societario. Autonomia privata e norme imperative nei dd.lgs. 17 gennaio 2003, nn. 5 e 6*, Milano, 2003, p. 197.

cosicché si apre la possibilità che tale effettività risulti assicurata con riferimento alla cifra totale del capitale sociale e che la ripartizione tra i soci delle azioni tenga conto anche di apporti utilizzabili per l'attività sociale, pur se, non possedendo i requisiti all'uopo necessari, non imputabili di per sé a capitale. Si distingue, in sostanza, tra la formazione del capitale in quanto tale e la definizione dei criteri di assegnazione ai soci delle sue frazioni rappresentate dalle partecipazioni azionarie⁷⁰.

Il divieto per le società per azioni, posto dall'art. 7 della seconda Direttiva comunitaria, di conferire al capitale opere e servizi troverebbe giustificazione nella volontà del legislatore comunitario e, quindi, nazionale, di impedire l'imputazione al capitale di prestazioni che sono considerate di difficile valutazione e che non sono idonee a tutelare la società contro il pericolo dell'inadempimento da parte del socio, dato che il conferimento di attività continuativa, a differenza di quanto accade per il denaro, non consente una parziale esecuzione, già all'atto della stipulazione del contratto di società, a garanzia dell'adempimento⁷¹.

Né tale divieto potrebbe essere aggirato attraverso una previsione statutaria che consenta la conversione degli strumenti finanziari in azioni, soprattutto nella fattispecie esaminata in cui detti strumenti siano stati emessi a fronte di prestazioni d'opera o di servizi;

⁷⁰ L'analisi della *ratio* dell'ammissibilità dei conferimenti in natura atipici trova riscontro nella relazione illustrativa al Disegno di legge Mirone del febbraio 2000, che ha preceduto la legge delega n. 366/2001; il disegno di legge e la relazione illustrativa sono pubblicati in *Riv. soc.*, 2000, p. 14 e ss. La possibilità di un'assegnazione non proporzionale delle azioni era già stata intuita dal BORSARI, *Codice di commercio del regno d'Italia*, Torino, 1868, come osservato da G. B. PORTALE, *Dal capitale assicurato*, op. cit., p. 153.

⁷¹ Per quanto concerne la *ratio* del divieto di conferibilità al capitale delle opere e servizi cfr., G.B. PORTALE, *I conferimenti in natura atipici nella S.p.A.*, Milano, 1974, p. 44 e ss.; G. SPATAZZA, *Conferimento di beni in godimento e capitale sociale*, Milano, 1991, p. 94 e ss.; A. PISANI MASSAMORMILE, *Conferimenti in S.p.A. e formazione del capitale*, Napoli, 1992, p. 69; G. FERRI jr., *Investimento e conferimento*, Milano, 2001, p. 338.

detta conversione potrebbe, al più, essere possibile per la parte dei servizi già effettuati dal titolare di strumenti finanziari ed a fronte dei quali sia già maturato il diritto all'ottenimento di un corrispettivo⁷².

Restano, quindi, ammissibili nella società per azioni unicamente i conferimenti "tipici" che comportano l'immediato acquisto, da parte della società, della titolarità reale e della disponibilità materiale dell'oggetto del conferimento, perché solo in queste fattispecie, pur non potendosi escludere del tutto che l'inadempimento del socio impedisca l'effettiva acquisizione dei valori reali programmati, è possibile circoscrivere questo evento ad alcune delimitate ipotesi marginali.

2.2 Tipicità del conferimento di opere e servizi nella società a responsabilità limitata.

Diversamente da quanto sin qui esposto in tema di società per azioni, la relazione ministeriale al D.Lgs. n. 6/2003, evidenzia che la società a responsabilità limitata si caratterizza dopo la riforma come una società personale la quale, pur godendo del beneficio della limitazione della responsabilità, può essere sottratta alle rigidità di disciplina richieste per la società per azioni, specificando che, sulla base di questa scelta politica e tenendo conto che la seconda direttiva europea in materia di società non è direttamente applicabile alla s.r.l., l'art. 2464, comma 2, c.c., ha introdotto la possibilità che oggetto di conferimento siano tutti gli elementi dell'attivo suscettibili di valutazione economica.

Pertanto, aggiunge la relazione, "sarà possibile all'interprete superare i dubbi riguardo alla conferibilità di valori che, sicuramente

⁷² In tal senso, cfr. M. NOTARI, *Azioni e strumenti finanziari ...*, op. cit., p. 557; A. LOLLI, op. cit., p. 214.; G. MIGNONE, *sub art. 2346, 6° comma*, in *Il nuovo diritto societario*, commentario da G. Cottino, op. cit., p. 251.

utili per lo svolgimento dell'attività sociale, non si prestano a svolgere direttamente un ruolo per la tutela dei creditori".

La società a responsabilità limitata è stata così configurata come organizzazione tra soci imprenditori la cui efficienza è destinata ad essere legata, molto più che nel modello della società per azioni, alla realizzazione di una sinergia tra le spinte personali di ciascuno di essi, ivi compresa quella operata in fase di conferimento, che viene ad essere così concepito come prima espressione dell'individuale apporto imprenditoriale del socio all'attività comune⁷³.

In tale contesto, l'ammissibilità del conferimento d'opera o di servizi, corrisponde, sempre seguendo la citata relazione ministeriale, "ad una prospettiva volta ad accentuare la caratterizzazione personalistica del tipo societario in discorso: nella quale pertanto il contributo del socio molto spesso si qualifica per le sue qualità personali e professionali, piuttosto che per il valore oggettivo dei beni apportati⁷⁴".

⁷³ Tali osservazioni sono state ampiamente sviluppate da G. ZANARONE, *Introduzione ...*, op. cit., p. 58 ss.; C. ANGELICI, *La riforma delle società di capitali*, op. cit., p. 35 ss.; E. GINEVRA, *Conferimenti e formazione del capitale sociale*, op. cit., p. 137.

⁷⁴ Nonostante il legislatore dichiarò nella relazione che la s.r.l. si caratterizza come società personale pur godendo del beneficio della responsabilità limitata, l'opinione prevalente in dottrina è che tale tipo societario è comunque una società di capitali, cfr., per tutti, P. SPADA, *Classi e tipi di società dopo la riforma organica*, in *Le grandi opzioni della riforma del diritto e del processo societario* (atti del convegno di studi Padova-Abano Terme, giugno 2003), a cura di G. Cian, Padova, 2004, p. 31 e ss. Più in particolare, come osservato da G. ZANARONE, *Introduzione ...*, op. cit., p. 66 e ss., il legislatore della riforma avrebbe optato per un modello "capitalistico attenuato". Capitalistico nel senso che analogamente alla s.p.a., le funzioni d'impresa non fanno capo esclusivamente ai soci, ma risultano condivise con uno o più organi sociali, inoltre, l'*intuitus personae* è irrilevante in quanto la trasferibilità della partecipazione comporta la possibilità che il ricambio della compagine sociale avvenga senza il consenso dei componenti originari della medesima. Attenuato, nel senso che, diversamente dalla s.p.a., la compresenza di organi distinti dai soci lascia sussistere in capo a questi ultimi una competenza concorrente a quella di detti organi; inoltre, l'inefficienza delle partecipazioni ad essere rappresentate da azioni e a costituire oggetto di sollecitazione all'investimento ne rende la circolazione problematica per l'istituzionale assenza di un mercato e improbabile la sottoscrizione o l'acquisto da parte di un soggetto estraneo alla vita dell'ente.

Il conferimento, tuttavia, è ammesso a condizione che il socio presti alla società una polizza assicurativa o una fideiussione bancaria a garanzia degli obblighi assunti per l'intero valore ad essi assegnato; se l'atto costitutivo lo prevede, la polizza o la fideiussione possono essere sostituite dal socio prestando alla società una cauzione di importo corrispondente.

L'art. 2464, comma 6, c.c., ammette, pertanto, che in presenza di una polizza o fideiussione, il conferimento d'opera e servizi, a differenza di quanto accade nelle società per azioni e nelle società di persone, venga imputato direttamente a capitale.

Pur non essendo possibile in questa sede soffermarsi compiutamente sul dibattito dottrinario che la stesura di detta norma ha suscitato, occorre rilevare che la formula utilizzata dal legislatore ha determinato diverse opinioni circa l'effettivo oggetto del conferimento.

Secondo una prima tesi, infatti, detti conferimenti sarebbero assimilabili a quelli in denaro, benché siano collegati all'assunzione di un obbligo di fare per il socio; una seconda interpretazione, invece, ritiene che il conferimento sia effettivamente costituito dall'opera o dal servizio, a cui è collegata la garanzia della polizza o della fideiussione, mentre una terza ⁷⁵.

La prima lettura troverebbe fondamento nella lettera della norma, ove si riscontra che il conferimento può anche avvenire mediante la prestazione di una polizza di assicurazione o di una fideiussione bancaria. La base di tale ragionamento sarebbe costituita dal precetto contenuto nell'ultimo comma dell'art. 2466 c.c., a tenore del quale le disposizioni dei commi che lo precedono, vale a dire le disposizioni dettate per il socio che non esegue il conferimento, si applicano anche nel caso in cui per qualsiasi motivo siano scadute o

⁷⁵ Per una compiuta disamina delle teorie contrapposte circa il conferimento d'opera e servizi nella s.r.l. si rinvia a P. MENTI, *Socio d'opera e conferimento del valore nella s.r.l.*, Milano, 2006.

divengano inefficaci la polizza assicurativa o la garanzia bancaria prestate ai sensi dell'art. 2464, mentre resta salva la possibilità dei soci di sostituirle con il versamento del corrispondente importo di denaro. Pertanto, posto che il riferimento all'art. 2464 non distingue fra le cauzioni del comma 4, relative al versamento del venticinque per cento del conferimento di denaro, e le cauzioni del comma sesto, relative al conferimento d'opere e servizi, e dunque può intendersi diretto tanto alle une quanto alle altre, se ne trae la conseguenza che oggetto del conferimento contemplato nell'art. 2466, non siano propriamente le opere o i servizi, ma, piuttosto, il loro valore in denaro, rappresentato dalle citate cauzioni⁷⁶.

In questa prospettiva il socio d'opera e servizi nella società a responsabilità limitata conferisce in realtà un valore che la società deve ottenere in ogni caso, direttamente o indirettamente attraverso il risparmio di un costo e che il socio può liberare o procurando detto risparmio (prestando cioè a costo zero per la società l'opera o i servizi promessi), oppure, qualora per qualsiasi ragione tale prestazione non venga in tutto o in parte effettuata, procurando l'equivalente in denaro dell'utilità mancata, spontaneamente con mezzi propri ovvero con l'attivazione da parte della società della garanzia accesa allo scopo e pari all'intero valore conferito.

La descritta teoria, nella prospettiva dell'assoluta strumentalità della prestazione in cui consiste il conferimento rispetto al

⁷⁶ Aderiscono a quest'interpretazione G.B. PORTALE, *Osservazioni sullo schema di decreto delegato (approvato dal governo in data 29-30 settembre 2002) in tema di riforma delle società di capitali*, in *Riv. dir. priv.*, 2002, p. 713 e ss.; M. RESCIGNO, *Osservazioni sulla riforma del diritto societario in tema di società a responsabilità limitata*, in *La riforma del diritto societario* (atti del convegno, Courmayer, settembre 2002), Milano, 2003, p. 245; V. BUONOCORE, *La società a responsabilità limitata*, in *La riforma del diritto societario*, a cura di V. Buonocore, Torino, 2003, p. 149; G. GIANNELLI, *Conferimento e stima della prestazione d'opera e servizi nella nuova società a responsabilità limitata*, in *La riforma delle società di capitali* (atti del convegno di studi, Foggia, giugno 2003), a cura di N. Abriani e T. Onesti, Milano, 2004, p. 259.

conseguimento dell'oggetto sociale, attribuisce rilevanza preminente al valore da esso espresso piuttosto che alle regole specifiche che ne disciplinano la conferibilità, a seconda delle forme giuridiche delle entità che lo compongono ed in specie dell'effettiva acquisizione al patrimonio sociale.

Tale ricostruzione sarebbe, tuttavia, secondo la tesi contrapposta⁷⁷, in contrasto con l'esigenza, espressa dal legislatore, che il conferimento costituisca un "elemento" del patrimonio "attivo" della società; oggetto del conferimento sarebbero dunque da ritenere direttamente l'opera o i servizi, il cui valore viene di conseguenza imputato al capitale sociale, realizzando così la piena corrispondenza, imposta dall'art. 2464, comma 1, c.c., tra il valore complessivo dei conferimenti e l'ammontare del capitale sociale⁷⁸.

La polizza di assicurazione o la fideiussione bancaria svolgono dunque in questo caso una vera e propria funzione di garanzia del rischio del futuro inadempimento dell'opera o dei servizi, solo

⁷⁷ La ricostruzione valoristica della teoria dei conferimenti d'opera o servizi è respinta da R. ROSAPEPE, *sub art. 2464*, in *La riforma delle società*, a cura di M. Sandulli e V. Santoro, *op. cit.*, p. 21; C. AMATUCCI, *Ancora un capitale per la s.r.l.?*, *op. cit.*, p. 1428; M. CASSOTTANA e M. POLLIO, *I conferimenti di servizi*, in *Analisi giur. dell'economia*, 2003, p. 373; A. CARESTIA, *sub art. 2464 c.c.*, in *Società a responsabilità limitata*, ne *La riforma del diritto societario*, a cura di G. Lo Cascio, Milano, 2003, p. 37; C. CINCOTTI, *La nuova disciplina dei conferimenti nella s.r.l.*, in *Società*, 2003, p. 1581 e ss.; V. SANTORO, *I conferimenti e le quote nella società a responsabilità limitata*, in *La nuova disciplina della società a responsabilità limitata*, a cura del medesimo, Milano, 2003, p. 97 e ss.; F. TASSINARI, *I conferimenti e la tutela dell'integrità del capitale sociale*, in *La riforma della società a responsabilità limitata*, *op. cit.*, p. 85 e ss.; G. OLIVIERI, *Capitale e patrimonio nella riforma delle società*, in *Riv. dir. civ.*, 2004, p. 257; C. MONTAGNANI, *Effettività e integrità del capitale: a proposito del nuovo art. 2362 c.c.*, in *Profili patrimoniali ...*, *op. cit.*, p. 161 e ss.; M. MIOLA, *Capitale sociale e conferimenti ...*, *op. cit.*, p. 706; E. GINEVRA, *op. ult. cit.*, p. 140 ss.

⁷⁸ Questa interpretazione si pone idealmente, come osservato da M. MIOLA, *op. ult. cit.*, p. 708, in una posizione intermedia tra la soluzione più spinta accolta dal codice civile francese per la società a responsabilità limitata, in cui si ammette il conferimento d'opera o di servizi, ma si esclude la possibilità della loro imputazione a capitale sociale e quella applicabile alla *private company* inglese, alla quale non trova applicazione il divieto di tali conferimenti ed è quindi consentita la loro utilizzazione per la formazione del capitale sociale.

eventualmente rafforzate da connotati di maggiore o minore autonomia o da altre caratteristiche che la rendano, a seconda delle circostanze, idonea allo scopo attribuite.

Sembra nel complesso condivisibile quest'ultima interpretazione che attribuisce rilevanza all'opera e ai servizi, attribuendo alla garanzia un ruolo di fonte di protezione di un'eventuale provvista finanziaria, assunta a proprio carico dal socio.

Assume, in tal senso, valore assorbente l'argomento in base al quale l'oggetto della garanzia non è una prestazione astratta di valore, ma attiene propriamente, come recita la norma, agli "obblighi assunti dal socio aventi per oggetto la prestazione d'opera o di servizi a favore della società". Sono tali prestazioni a costituire l'obbligazione principale del socio e ad attuare l'interesse economico preminente della società; pertanto, oggetto del conferimento sembrerebbe essere, a seconda dei casi, l'opera del socio o la prestazione di servizi da parte di questo.

Tale impostazione, infatti, sembra più coerente non soltanto con l'aspirazione legislativa di allargamento massimo delle ipotesi di conferibilità, ma anche con la diversa idea della sostituibilità del capitale reale, inteso come insieme di norme riguardanti la formazione e conservazione del capitale sociale, rivolte alla tutela dei creditori, con un differente sistema di garanzia di affidabilità del programma finanziario, in quanto la necessità di una garanzia di effettiva formazione del capitale viene considerata assolta dal legislatore delegato attraverso un rinvio al momento, futuro ed eventuale, in cui la mancata prestazione dell'opera o del servizio renderà attuale l'esigenza di finanziamento strumentale alla sostituzione dell'apporto produttivo non più disponibile.

In ogni caso, le vigenti norme non consentono di ritenere che il conferimento d'opera o di servizi possa prescindere dal vincolo di destinazione, in quanto l'autonomia dei soci è comunque assoggettata ai

più rigorosi limiti posti a salvaguardia dell'effettività e dell'integrità del capitale sociale. Infatti, la valorizzazione dell'opera o del servizio, la regolamentazione del rapporto, la liberazione totale o parziale del conferente e, in generale, la disponibilità dei diritti alla prestazione d'opera sottostanno alle medesime regole inderogabili previste per i conferimenti a capitale.

Pertanto, il socio che apporta opere o servizi non potrebbe essere esonerato anzitempo dall'obbligo di portare a compimento l'attività conferita, in assenza di una deliberazione di riduzione del capitale sociale, mentre la mancata esecuzione nei termini prescritti darebbe luogo ad una pretesa della società coattivamente realizzabile⁷⁹.

La rilevanza organizzativa dell'imputazione dei servizi a capitale contribuisce pertanto a rendere particolarmente saldo il regime del soggetto conferente alla società, ovviamente, però, l'autonomia statutaria impone, nei casi in cui sia previsto il conferimento di opere e servizi, di regolare opportunamente, quanto meno nell'atto costitutivo, la mancata attuazione del conferimento.

La *ratio* della conferibilità dell'opera o dei servizi è compatibile con la nuova visione della società a responsabilità limitata come società in parte personale, dove quindi spesso può essere più importante che un socio con determinate qualità e professionalità entri nella compagine sociale, o il suo apporto personale, pur non immediatamente liquidato in termini monetari, sia considerato a disposizione della società. Si tratta, quindi, di un complesso normativo che privilegia essenzialmente le società nelle quali il capitale strategicamente rilevante può essere rappresentato dalle caratteristiche delle persone, dalle loro capacità intellettive, dalle idee, dalla professionalità, che tendono a remunerare il

⁷⁹ Laddove l'inadempimento sia imputabile al socio conferente l'opera o il servizio, può ritenersi che la società possa sia attivare la garanzia, sia richiedere l'adempimento nelle forme ordinarie, magari preferendo tentare di ottenere l'effettiva esecuzione della prestazione prima di ricorrere alla prestazione sostitutiva costituita dal pagamento della prestazione garantita, cfr. M. MIOLA, *Capitale sociale e conferimenti nella nuova società a responsabilità limitata*, in *Riv. soc.*, 2004, p. 713.

capitale in forme diverse da quelle classiche, una prospettiva che assume maggiore rilevanza concreta laddove si consideri che conferenti di opera e servizi potrebbero essere anche società.

3 *Il sottile discrimen tra socio e soggetto finanziatore nelle società di capitali: la partecipazione agli utili societari e la gestione dell'attività sociale.*

La riforma del 2003, con l'introduzione della possibilità di conferire a capitale nelle società a responsabilità limitata anche opere o servizi e di apportare le medesime nel patrimonio delle società per azioni con conseguente emissione di strumenti finanziari partecipativi, ha accentuato le differenze tra i due tipi societari soprattutto con riferimento alle tecniche di approvvigionamento del capitale.

Il conferimento nella società a responsabilità limitata non avrebbe più i connotati dell'investimento com'è nella società per azioni, dove i veri soci non sarebbero le persone, ma i loro "sacchi di denaro"⁸⁰; in quest'ultimo tipo societario i conferimenti sono fungibili con il denaro, mentre tale possibilità è esclusa per le società personali, soprattutto in considerazione della conferibilità di opere e servizi che, non risultando fungibili con gli apporti in denaro o in natura, non procurano alla società un valore equiparabile agli altri e non possono ritenersi investimenti, ma meri conferimenti.

Nella società per azioni, infatti, è essenziale che il conferimento si realizzi secondo modalità tali da poter assumere una propria oggettività, un proprio autonomo valore in grado di emanciparsi dalle vicende personali del socio: deve potersi configurare come un investimento, il quale, implicando un affidamento alla società, conserva

⁸⁰ La definizione è mutuata dall'economista francese C. Gide, *Cours d'économie politique*, Parigi, 1918, p. 245.

il proprio significato indipendentemente dalla situazione personale del soggetto conferente.

Nella società a responsabilità limitata non si richiede siffatta emancipazione ed il valore del conferimento può ancora consistere in un'attività del socio, quindi imperniato sulla sua persona.

La società per azioni, nell'impostazione che ha preceduto la riforma del diritto societario, presupponeva dal punto di vista del socio unicamente l'effettuazione dell'investimento e, quindi la posizione del socio investitore poteva rimanere passiva ed a suo carico non erano riconosciuti altri obblighi.

Differentemente, nella società a responsabilità limitata era, come ancora oggi è, possibile che al socio fosse richiesta un'ulteriore cooperazione per lo svolgimento dell'attività sociale, cioè un contributo ulteriore rispetto a quello che si realizza all'atto dell'investire nel momento della costituzione della società⁸¹.

Con la riforma del diritto societario, tuttavia, sono state create situazioni intermedie che non attribuiscono la qualità formale di socio e che non sono riconducibili agli schemi del capitale di debito, dando luogo, o potendo dar luogo, ad una vera e propria raccolta di capitale di rischio.

Le forme di partecipazione alla società sono dunque numerose e diverse, tutte meritevoli, non fissate in canovacci rigidi di legge, ma affidate alla disciplina convenzionale, a sua volta influenzata dalle spinte del mercato e dalle scelte individuali dei singoli operatori.

Ci si riferisce, nello specifico, ai portatori di strumenti finanziari partecipativi, che, come rilevato, possono essere muniti dallo statuto di diritti amministrativi molteplici che rendono la loro posizione più incisiva di altri azionisti, quali, ad esempio, gli azionisti senza diritti di

⁸¹ C. ANGELICI, *La riforma ...*, op. cit., p. 40 e ss.; idem, *Il socio nella riforma*, in *La riforma del diritto societario* (atti del convegno, Sassari, ottobre 2003) a cura della C.C.I.A.A. di Sassari, Milano, 2004, p. 11 e ss.

voto, e finanche degli azionisti ordinari, posto che determinati diritti amministrativi attribuiti a questa categoria di non soci non spettano ai soci ordinari.

I portatori di strumenti così strutturati, infatti, specie se apportatori di opera e servizi, sono coinvolti nella vita della società in maniera spiccatamente collaborativa e del tutto irriducibile al paradigma dell'investitore passivo, ciò sia sotto il profilo della loro partecipazione all'impresa sociale, sia sotto il profilo della partecipazione al governo della società, specie grazie ai rilevanti poteri di *voice* che l'autonomia statutaria sembra possa loro riconoscere con considerevole ampiezza.

Nel caso in cui, invece, a sottoscrivere gli strumenti finanziari emessi a fronte di opera e servizi siano gli stessi azionisti, il loro coinvolgimento personale nella vita sociale risulterebbe ancora più significativo, perchè strutturalmente diverso da quello tradizionale del socio che si obbliga a mere prestazioni accessorie di *facere*.

L'azionista con strumenti finanziari emessi a fronte di opera e servizi ha la possibilità di partecipare alla società in una posizione determinata dalla compresenza di due diverse tipologie di apporti, ma caratterizzata da una sostanziale unitarietà.

Sicché non è più possibile individuare la posizione endosocietaria di un investitore sulla scorta del *nomen* del titolo che ha sottoscritto o acquistato, ma piuttosto sulla base di un esame puntuale dei diritti che a quel titolo lo statuto attribuisce e dell'organizzazione di categoria in cui lo inserisce. E neppure può dirsi che il partecipare ad una società per azioni consegua con sicurezza e con pienezza alla sottoscrizione di alcuni e non di altri strumenti finanziari.

Il socio è sì, ancor oggi, chi apporta beni destinati al capitale, ma è, prima di tutto ed insieme ad altri investitori, titolare di un tipo di strumento finanziario non individuabile in astratto, ma sulla scorta dello statuto della società emittente, atteso che dallo statuto si dovranno

evincere sia i diritti di cui egli dispone, sia ciò che in quella società lo differenzia dai titolari di altri tipi di strumenti finanziari.

Il confine tra l'azionista e il soggetto terzo portatore di strumenti finanziari partecipativi pur essendo oggi molto labile, tuttavia può essere ugualmente tracciato se ci si sofferma sulle regole ordinamentali generali e specifiche che governano la partecipazione agli utili societari e la gestione dell'attività sociale.

Nell'ambito delle società per azioni il capitale sociale, il cui ammontare minimo è fissato dall'art. 2327 c.c., continua ad avere una fondamentale funzione organizzativa, pertanto, il dettato normativo di cui all'art. 2346, comma 1, secondo cui "la partecipazione sociale è rappresentata da azioni", dovrebbe essere inteso nel senso che gli apporti imputati a capitale, dunque i conferimenti, non possono che essere rappresentati da azioni e costituiscono la partecipazione sociale.

Dall'imputazione a capitale sociale discendono per il socio importanti conseguenze organizzative che si traducono in diritti necessari spettanti all'azione, tra cui il diritto insopprimibile alla partecipazione agli utili e l'insopprimibile obbligo di partecipazione alle perdite. I confini tra i soci che effettuano conferimenti e i terzi finanziatori restano, quindi, fondati sull'assenza, nei primi, di un diritto di credito verso la società al rimborso dei versamenti effettuati, diritto che è proprio dei secondi, stante la necessaria subordinazione di tale diritto alle regole di funzionamento dell'organizzazione societaria e quindi al preventivo pagamento dei creditori sociali, nel che si traduce la partecipazione alle perdite e la conseguente sopportazione del rischio d'impresa.

Per quanto concerne i diritti amministrativi, il divieto per i portatori di strumenti finanziari partecipativi di conferimento del voto nell'assemblea generale degli azionisti⁸², enunciato dall'art. 2346 c.c.,

⁸² La relazione ministeriale al D.Lgs. n. 6/2003 è esplicita nello specificare che i diritti spettanti ai possessori di strumenti finanziari partecipativi "potranno essere i più vari"

esprime, oltre alla impossibilità di una partecipazione fisica dei terzi all'assemblea, la volontà di conservare comunque in capo ai soci la posizione di primazia sull'ente, essa pone, infatti, stretti vincoli alla configurazione del diritto di voto e di nomina delle cariche sociali di cui venga beneficiato il capitale non azionario, al fine di evitare qualsiasi rovesciamento, anche solo parziale, del rapporto di forza tra categorie di investitori⁸³.

In questi termini la compartecipazione dei possessori di strumenti finanziari risulta caratterizzata innanzi tutto dalla sua necessaria ancillarità, rispetto alla posizione dei soci, dovendosi ritenere esclusa la possibilità di accordare il voto in termini e con portata tali da generare potenziali situazioni in cui l'orientamento espresso dai primi prevalga su quello fatto proprio dai secondi.

Ancorché parte della dottrina configuri il diritto di voto spettante su argomenti specificatamente indicati dallo statuto, ai sensi dell'art. 2351 c.c., comma 5, come potere dell'assemblea di categoria di approvare le decisioni dell'assemblea generale e, quindi, di porre un vero e proprio diritto di veto, la compartecipazione dei terzi avrebbe comunque carattere occasionale, in quanto l'elencazione degli argomenti sui quali il voto stesso può essere conferito deve mantenersi entro stretti vincoli di specificità.

Pur nella incertezza del dettato normativo, l'attribuzione ai titolari di strumenti finanziari di un diritto di voto su materie riservate alla competenza dell'assemblea non dovrebbe incontrare obiezioni di sorta e potrebbe essere possibile attribuire a detti soggetti la

e nel precisare che “gli strumenti finanziari in questione possono conferire tutti i diritti partecipativi escluso quello del diritto di voto nell'assemblea generale degli azionisti”

⁸³ In tale contesto rientrerebbe anche il divieto per i titolari di strumenti finanziari partecipativi di impugnare le delibere assembleari, atteso che, ai sensi dell'art. 2377 c.c., ai fini del riconoscimento del diritto di impugnativa è necessario essere titolari di azioni aventi diritto di voto con riferimento alla deliberazione impugnata, ma è anche necessario che dette azioni rappresentino una determinata quota del capitale sociale; sul punto cfr. F. MAGLIULO, *Le categorie di azioni*, op. cit., p. 59.

autorizzazione/approvazione su atti gestori, ai sensi dell'art. 2364, n. 5, c.c., ferma restando, in ogni caso, la responsabilità degli amministratori che, sul piano concreto della gestione, o, meglio, dell'impostazione delle linee strategiche della gestione, e della sovrintendenza all'architettura organizzativa della società, assicurano il soddisfacimento delle molteplici e varie posizioni d'interesse.

Ai titolari di strumenti finanziari dovrebbe, invece, essere preclusa la possibilità di esprimere il diritto di voto in materia di approvazione del bilancio ed anche in materia di distribuzione degli utili, in quanto un voto sulla distribuzione degli utili potrebbe risultare istituzionalmente in conflitto di interessi, posto che in tal caso i finanziatori della società potrebbero influire sulle decisioni relative agli investitori in capitale di rischio, vale a dire gli azionisti⁸⁴.

La circostanza del divieto dell'esercizio del diritto di voto nell'assemblea generale e la statuizione legislativa che attribuisce ai possessori degli strumenti finanziari il diritto di nomina extra assembleare di un amministratore indipendente⁸⁵ potrebbe significare che il legislatore intendesse vietare che il governo della società possa essere attribuito, per via statutaria, a detti soggetti.

Probabilmente, i limiti previsti dalla normativa, ancorché non sufficientemente definiti, in quanto rimessi all'autonomia statutaria, consentono agli investitori non soci di esercitare un diritto di controllo, anche attraverso un componente del consiglio e, forse, anche di un potere di veto su argomenti specifici, ma non consentono di attribuire loro un ruolo attivo di governo.

⁸⁴ Cfr., A. LOLLI, *op. cit.*, p. 209 e ss.

⁸⁵ Osserva A. PISANI MASSAMORMILE, *Azioni ed altri strumenti finanziari*, *op. cit.*, p. 1299, che il termine "indipendente" dovrebbe intendersi riferito alla maggioranza assembleare, quella che normalmente nomina tutti i componenti dell'organo gestorio o sindacale, in quanto la *ratio* della norma sembrerebbe quella di consentire che all'interno degli organi menzionati vi sia chi rappresenti interessi altrui e tuttavia non trascurabili.

Non dovrebbe, infatti, essere consentito allo statuto e all'autonomia contrattuale di articolare l'emissione di strumenti finanziari in tante e tali categorie di titoli partecipativi che, attribuendo il diritto di nominare amministratori indipendenti, determinino un sovvertimento delle proporzioni tra amministratori nominati dall'assemblea dei soci e amministratori nominati da non soci, tale per cui questi ultimi costituiscano la maggioranza del consiglio⁸⁶.

4 *La rilevazione in bilancio. Gli apporti di opere e servizi nelle discipline aziendalistiche.*

La natura dell'apporto e la sua suscettibilità di valutazione economica sono rilevanti per il trattamento contabile degli apporti che danno origine alle citate forme di finanziamento della società. In particolare, considerando che lo scopo della presente ricerca è quello di approdare, attraverso una disamina degli aspetti civilistici che caratterizzano gli apporti di opere e servizi nelle società di capitali, alla verifica dell'impatto che le nuove forme di apporto esercitano sull'ordinamento tributario, non può prescindere in questa sede dalle questioni concernenti l'iscrizione in bilancio di detti apporti, atteso che, in virtù del principio di derivazione ancor oggi vigente, ai sensi dell'art. 83 del TUIR, dall'impostazione contabile adottata discende la conseguente disciplina tributaria.

Per quanto concerne la disciplina della società per azioni e con particolare riferimento agli apporti che determinano l'emissione di strumenti finanziari partecipativi, si rileva che, qualora l'apporto sia in

⁸⁶ In tal senso cfr. M. LAMANDINI, *Autonomia negoziale e vincoli di sistema*, op. cit., p. 536; C. MONTAGNANI, in *Amministratori, Commentario*, a cura di Marchetti-Bianchi-Ghezzi, Notari, Milano, 2005, v. p. 148; A. PISANI MASSAMORMILE, op. ult. cit., p. 1299; M. CIAN, *Investitori non azionisti*, op. cit., 747.

denaro o in beni in natura, il corrispondente valore dovrebbe essere iscritto al passivo in una speciale posta per certi versi assimilabile alle poste di patrimonio netto, in quanto alla stessa non si può attribuire la natura di passività in senso tecnico, essendo la relativa pretesa restitutiva postergata rispetto a quelle degli altri creditori sociali, alla stessa stregua del credito del socio al rimborso del capitale sociale.

Tale posta non può essere del tutto assimilata ad una qualsiasi posta del patrimonio netto, in quanto, pur condividendo con questa l'attitudine ad essere intaccata dalle perdite, sono differenti le modalità attraverso le quali ciò avviene.

Se, infatti, occorre effettuare il rimborso dell'apporto dei sottoscrittori di strumenti finanziari partecipativi durante la vita della società, occorre, ai fini della determinazione del valore del rimborso tenere conto delle eventuali perdite maturate, perdite che, una volta erose le riserve di utili, devono essere ripartite proporzionalmente tra il capitale e le riserve da capitale formatesi in seguito ai conferimenti dei soci e agli apporti dei portatori di strumenti finanziari.

Tuttavia, laddove l'apporto dei sottoscrittori di detti strumenti non debba essere liquidato anticipatamente, le perdite non possono intaccare il capitale, in presenza della speciale riserva iscritta a seguito dell'apporto dei titolari di strumenti finanziari.

Pertanto, le perdite in questione comportano la relativa riduzione delle poste di patrimonio netto, in considerazione del fatto che il patrimonio apportato dai soggetti non soci è patrimonio di rischio e non di credito.

Nell'ipotesi oggetto di indagine in cui l'apporto sia costituito da opere o da servizi la dottrina prevalente⁸⁷ ritiene che detti apporti atipici non possano essere imputati a capitale, sia perché non si saprebbe come

⁸⁷ G. E. COLOMBO, *La disciplina contabile dei patrimoni destinati: prime considerazioni*, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 2004, p. 52.

valutarli, sia perché essi non possono dar luogo a restituzione all'atto della cessazione della società.

Il valore capitalizzato, vale a dire il valore ottenuto capitalizzando per il tempo di pattuito svolgimento dell'opera, il corrispettivo spettante al prestatore d'opera, qualora si fosse con lui stipulato un contratto di lavoro autonomo, non potrebbe essere iscritto nell'attivo patrimoniale.

Infatti, la tipologia dell'apporto o la sua causa potrebbe non dar luogo ad alcuna appostazione nel passivo dello stato patrimoniale, né tra i debiti, né nel patrimonio netto, atteso che, fermo restando il divieto della loro imputazione a capitale, nel caso di specie non sussiste alcun obbligo restitutorio da appostare tra i debiti della società.

Le prestazioni in questione darebbero, pertanto, luogo a conferimenti di mero patrimonio che ammettono soltanto la partecipazione agli utili.

Pertanto, l'emissione degli strumenti finanziari, conseguente agli apporti atipici, non determina un aumento del capitale sociale della società, ma solamente l'indicazione nella nota integrativa, così come previsto dall'art. 2427, n. 19, c.c., che richiede espressamente il numero e le caratteristiche degli strumenti finanziari emessi dalla società, con l'indicazione dei diritti patrimoniali e partecipativi che conferiscono e delle principali caratteristiche delle operazioni relative.

Se lo statuto in tal caso non prevede la patrimonializzazione dell'apporto, la società deve probabilmente iscrivere all'attivo di bilancio il valore della prestazione d'opera o di servizi promessa dal sottoscrittore a fronte dell'emissione degli strumenti finanziari⁸⁸.

⁸⁸ Cfr. F. MAGLIULO, *Le categorie di azioni*, op. cit., p. 43; M. NOTARI, *Le categorie speciali di azioni ...*, op. cit., p. 12; V. SANTORO, *Commento art. 2346*, op. cit., p. 130.

Parte della dottrina⁸⁹ ritiene comunque possibile una rappresentazione di tali apporti nell'attivo patrimoniale e precisamente, nell'ipotesi in cui siano quantificati a seguito di una specifica valutazione⁹⁰, ritiene che possano essere iscritti nell'attivo e al patrimonio netto tra le riserve; soltanto nell'impossibilità di una ragionevole stima detti apporti potrebbero essere inseriti tra i conti d'ordine o in nota integrativa.

Per quanto concerne il conferimento d'opera e servizi nella società a responsabilità limitata le questioni da affrontare sono più complesse in quanto, a differenza delle società per azioni, il valore del conferimento concorre a formare il capitale e, pertanto, nello stato patrimoniale deve essere iscritta una posta attiva che bilanci il corrispondente valore iscritto nel passivo del patrimonio netto.

La dottrina prevalente ritiene che sia corretto iscrivere in bilancio detto conferimento a titolo di credito verso soci nella voce dell'attivo⁹¹ oppure iscriverlo come immobilizzazione immateriale⁹².

⁸⁹ D. SANTOSUOSSO, *La riforma del diritto societario, op. cit.*, p. 60. Sembra, invece, escludere in ogni caso la contabilizzazione nel patrimonio netto dell'apporto di opera o di servizi sulla base del divieto della sua imputazione a capitale M. NOTARI, *op. ult. cit.*, p. 11.

⁹⁰ M. CARATOZZOLO, *Il bilancio d'esercizio*, Milano, 2006, p. 124, osserva che la valutazione delle prestazioni d'opera non presenta difficoltà insuperabili, perché esse possono essere valutate in base alle retribuzioni correnti di mercato per prestazioni dello stesso tipo ed aventi le medesime caratteristiche, determinando il valore attuale di esse, tenuto conto della loro durata.

⁹¹ L. DE ANGELIS, *Alcune questioni sul "capitale assicurato" nelle s.r.l.*, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 2004, p. 316; R. RUSCIANO, *I conferimenti di prestazioni di servizi o di opere nella nuova s.r.l. – aspetti contabili*, in *La circolare trib.*, 2003, p. 16; M. CASSOTTANA e M. POLLIO, *I conferimenti di servizi, op. cit.*, p. 378; M. MIOLA, *Capitale sociale e conferimenti, op. cit.*, p. 715; F.M. GIULIANI, *Conferimenti di opere e servizi in s.r.l. tra bilancio d'esercizio ed imposizione sul reddito societario*, in *Il fisco*, 2004, p. 4980; D. FICO, *La disciplina dei conferimenti dei soci nelle nuove s.r.l.*, in *Dir. prat. delle soc.*, 2004, fasc. 9, p. 26 e ss.; A. RIGHINI, *I conferimenti d'opera e servizi nelle società di persone e di capitali: alcune riflessioni traibili dal nuovo art. 2500-quater c.c.*, in *Contr. e impr.*, 2005, p. 1144.

⁹² A. DELL'ATTI, *La disciplina dei conferimenti nella s.r.l.: la prestazione d'opera da parte del socio*, in *La riforma del diritto societario (atti delle giornate di studio, Lecce, maggio 2003)*, a cura di N. Di Cagno, Bari, 2004, p. 193; F. DEZZANI,

Prevale, nello specifico, la tesi di coloro che sostengono l'iscrizione come credito verso soci, in quanto alla tesi dell'immobilizzazione si obietta che la prestazione del socio ha carattere aleatorio in sede di costituzione, in quanto essa rappresenta un mero impegno e non già un'esecuzione della medesima. In particolare, dal punto di vista della competenza temporale, le prestazioni d'opera e servizi, in quanto obbligazioni di fare, si manifestano quando vengono eseguite.

La contabilizzazione dell'apporto a capitale di opere e servizi non differisce particolarmente dall'apporto di beni in natura, tuttavia la diversità è rappresentata dalla tempistica dell'apporto. Infatti, mentre il conferimento di beni in natura avviene in un unico momento e la valutazione dei beni, al più, risente della revisione operata alla stima da parte degli amministratori, il conferimento di opere e servizi è progressivo e determina una contabilizzazione che vede contrapposti, da un lato la necessità di rilevare al passivo la formazione del capitale sociale e dall'altro, all'attivo, la necessità di rilevare il credito della società per il corrispondente valore dell'apporto.

Nel momento in cui avviene la sottoscrizione del capitale sociale da parte del socio nessuna parte dell'opera o dei servizi, di futura prestazione, entra nel patrimonio della società, ma vi entra unicamente l'obbligazione assunta al riguardo dal socio, ossia la promessa di questo di prestare, nel tempo, l'opera o i servizi oggetto del proprio conferimento.

Nello stesso momento, invero, l'opera o i servizi formanti oggetto del conferimento sono soltanto promessi e devono essere ancora prestati per intero per cui il socio assume unicamente l'obbligazione di renderli.

Entra, cioè, in quel momento, nel patrimonio sociale soltanto un credito e precisamente il credito della società nei confronti del socio a

Conferimento di prestazioni d'opera o di servizi nelle s.p.a. e nelle s.r.l., in *Imp. comm. ind.*, 2004, p. 753 e ss.

ricevere, secondo la tempistica e le modalità convenute, l'opera o i servizi che questi con la sottoscrizione della quota di capitale si è obbligato a prestare alla società stessa.

Tanto è che contabilmente di ciò deve darsi atto con una registrazione nella quale venga accreditato, in “dare”, il conto “*Crediti verso soci per versamenti ancora dovuti*” e addebitato, in “avere”, il conto acceso al “*Capitale sociale*”, ovviamente per identico importo, indicativo della parte del capitale sociale coperta con il conferimento di cui trattasi, ossia con l'obbligazione del socio di rendere l'opera o i servizi che ne formano oggetto⁹³.

Al momento in cui il socio sottoscrive il capitale, la società dovrebbe indicare tra i conti d'ordine del bilancio, fra i rischi, l'intero valore attribuito al conferimento d'opera o di servizi, ancorché l'esecuzione di tale conferimento sia garantita dalla polizza assicurativa o dalla fideiussione bancaria.

Con la progressiva esecuzione del conferimento, e, dunque, in considerazione della graduale esecuzione dell'opera o del servizio, l'ammontare del credito verso il socio si ridurrebbe e la differenza sarà imputata a conto economico, fra i costi della produzione, e, precisamente, a seconda dei casi fra i costi per servizi o fra gli altri costi, mentre nessuna variazione interesserebbe il capitale sociale.

Tale impostazione contabile trova conferma nell'ipotesi in cui oggetto del conferimento sia un bene in natura, ove il valore attribuito a tale bene viene iscritto nell'attivo dello stato patrimoniale ed allocato nella voce che meglio corrisponde alla natura e alla funzione del bene conferito, mentre, se tale bene è ammortizzabile, il valore stesso è destinato a ridursi, esercizio dopo esercizio, per effetto del processo di

⁹³ Anche se, come rilevato da L. DE ANGELIS, *op. ult. cit.*, p. 316, tale denominazione è inesatta poiché il legislatore avrebbe dovuto prevedere più propriamente l'adozione di un sottoconto da denominarsi “Crediti verso soci per prestazioni d'opera o di servizi da eseguire”, da inserire sotto la lettera A) della sezione “Attivo” dello schema di stato patrimoniale di cui all'art. 2424 c.c., all'interno della voce “Crediti verso soci per conferimenti ancora da eseguire”.

ammortamento e la differenza viene anch'essa imputata al conto economico, nei costi della produzione, fra gli ammortamenti.

Diversamente, qualora si aderisse alla tesi che ritiene che oggetto del conferimento sia il valore dell'opera o del servizio come espresso nelle garanzie reali o personali prestate dal socio, il conferimento del valore si presenterebbe come un'utilità interamente acquisita dalla società, ma destinata a manifestare il proprio beneficio nell'arco temporale di più esercizi.

Nel caso di specie, pertanto, il valore del conferimento sarebbe iscritto tra le "altre immobilizzazioni immateriali" e, in quanto destinato a produrre la propria utilità per un determinato numero di esercizi, dovrebbe essere ammortizzato secondo la regola generale propria di tutte le immobilizzazioni e, quindi, sulla base della durata prevista dell'utilità cedibile.⁹⁴.

Pertanto, in tal caso, l'ammortamento dovrebbe avvenire in quote costanti, trattandosi di un'utilità che si esplica in ciascun esercizio allo stesso modo e il recupero del valore iscritto dovrebbe avvenire anno dopo anno in uno dei due modi alternativi previsti per le immobilizzazioni, ossia l'uso ovvero i flussi di cassa, vale a dire gli utili derivanti dall'immobilizzazione o attribuibili ad essa.

⁹⁴ Il pregio di questa tesi, secondo i suoi sostenitori, (cfr. P. MENTI, *Socio d'opera e conferimento del valore* ..., *op. cit.*, p. 221 e ss.), sarebbe da rinvenire nel fatto che la contabilizzazione del conferimento del socio d'opera come credito verso soci andrebbe incontro all'inconveniente che nel bilancio in forma abbreviata, che spesso potrebbe essere utilizzato nell'ambito delle s.r.l., la classe A dell'attivo, di cui all'art. 2424 c.c., perderebbe la propria specifica individuazione, poiché l'art. 2435-bis, comma 2, c.c., consente ai redattori del bilancio abbreviato di farla confluire nel coacervo della classe C, cioè tra i crediti. Tale rappresentazione non sarebbe sufficientemente chiara dal punto di vista dell'informativa di bilancio, posto che il credito in esame è diverso da quello del conferimento in denaro. Diversamente, invece, se l'apporto conferito fosse considerato un'immobilizzazione tale mancanza di chiarezza verrebbe meno.

CAPITOLO II

IL CONFERIMENTO D'OPERA E SERVIZI NELLA S.R.L. NELLE IMPOSTE SUI REDDITI

Sommario: 1. Le difficoltà d'integrazione tra i principi ispiratori della riforma civilistica e le spinte innovative relative all'imposizione societaria. - 2. I rapporti tra socio e società nella progressiva evoluzione dell'imposizione degli utili societari. - 3. Gli effetti degli apporti sul capitale sociale e sul socio e la loro rilevanza reddituale. - 4. I conferimenti di opere e servizi e la tipicità dell'imposizione. - 5. Gli apporti di opere e servizi nell'associazione in partecipazione; rilevanza in capo all'associante e all'associato. - 5.1. La disciplina tributaria dell'apporto dell'associato e della remunerazione corrisposta dall'associante. - 5.1.1. Gli apporti di opere e servizi e la remunerazione a titolo di compenso per il lavoro prestato. - 5.1.2. Gli apporti di capitale e gli apporti misti di capitale e lavoro. - 5.1.3. La disciplina impositiva degli apporti di opere e servizi e degli apporti di capitale e la remunerazione in strumenti finanziari partecipativi. - 5.2. Rapporti tra inquadramento civilistico e inquadramento fiscale del contratto di associazione in partecipazione.

1. Le difficoltà d'integrazione tra i principi ispiratori della riforma civilistica e le spinte innovative relative all'imposizione societaria.

Come sin qui si è cercato di dimostrare, alle esigenze di finanziamento dell'impresa il legislatore della riforma del diritto societario ha cercato di rispondere attraverso una sostanziale deregolamentazione dei tradizionali strumenti previsti dalla legge e una moltiplicazione dei canali di "approvvigionamento" delle società di capitali, realizzata sia attraverso la facoltà concessa agli investitori, non

necessariamente soci, di apportare anche “capitale umano”, sia attraverso la possibilità per gli enti beneficiari di tali finanziamenti di emettere strumenti finanziari diversi dalle azioni, ma comunque incisivi dal punto di vista della partecipazione sociale.

In particolare, come si è cercato di illustrare nel primo capitolo della presente ricerca, la facoltà concessa agli investitori di apportare opere o servizi ha consentito di incrementare le tipologie di apporti societari facendo emergere, soprattutto nell’ambito della disciplina della società per azioni, la figura di un soggetto terzo, non socio, che, apportando nuove entità suscettibili di valutazione economica, beneficia del diritto di partecipazione agli utili societari e di diritti amministrativi che lo rendono per certi aspetti molto simili, dal punto di vista della partecipazione sociale, alla figura tradizionale del socio investitore.

Nonostante la spinta innovativa sul piano delle forme e degli strumenti societari rendesse necessaria, come espressamente previsto, dall’art. 6, comma 1, della Legge delega n. 366/2001, l’armonizzazione della disciplina fiscale sul reddito d’impresa con le innovazioni relative alla riforma societaria, fissando opportune disposizioni transitorie per il trattamento delle operazioni in corso alla data di entrata in vigore di tali innovazioni, il legislatore tributario non ha adottato tale criterio direttivo, preferendo seguire un proprio *iter* volto ad articolare una complessiva riforma del sistema fiscale statale.

L’auspicata sinergia tra riforma del diritto societario e imposizione fiscale, che era ben chiara agli estensori della legge delega sulla riforma del diritto societario, nella consapevolezza che un intervento strutturale nell’area del diritto civile avrebbe dovuto necessariamente essere accompagnato da un’attenta azione di adeguamento della piattaforma fiscale, non ha trovato, pertanto, riscontro immediato, determinando, di conseguenza, una totale

indipendenza dei principi e criteri direttivi previsti dalla riforma tributaria rispetto a quelli enunciati nella riforma del diritto societario⁹⁵.

Nello spirito della riforma del sistema fiscale, ha, dunque, prevalso, almeno inizialmente⁹⁶, l'esigenza di armonizzazione "del nostro sistema fiscale con quelli più efficienti in essere nei Paesi industrializzati, in particolare nei Paesi membri dell'Unione europea"⁹⁷ e di modernizzazione della fiscalità dei capitali e delle imprese, nonché dell'esigenza di ridurre il prelievo sul sistema produttivo anche mediante interventi di razionalizzazione e di semplificazione⁹⁸.

La riforma nasce, da un lato dall'esame comparato dei principali paesi occidentali dell'Unione europea, dall'altro dalla valutazione del dibattito in corso in ambito comunitario sull'armonizzazione della tassazione delle società, al fine sia di evitare dannose forme di competizione fiscale, sia di impedire violazioni dei principi di non discriminazione e di libera circolazione dei capitali attraverso discipline meno favorevoli nei confronti delle società e/o dei soci non residenti.⁹⁹

Per perseguire tale scopo, sono stati dettati dapprima i principi e criteri direttivi della riforma del sistema fiscale, individuati nella L. n.

⁹⁵ Cfr. P. CIOCCA, *Un diritto per l'economia?*, in *Riv. trim. dir. proc. Civ.*, 2002, il quale riteneva che la riforma del diritto societario e tassazione "lungi dal configgere, sono sinergiche".

⁹⁶ Nel testo originario della legge delega n. 80/2003 mancava totalmente uno specifico criterio delegante che riconoscesse al Governo il potere di emanare nuove norme fiscali tenendo conto della riforma del diritto societario nel frattempo intervenuta, come evidenziato dall'Assonime nel corso dell'Audizione presso la IV Commissione Finanze della Camera dei Deputati svoltasi l'8 ottobre 2003. Soltanto con la legge 24 novembre 2003, n. 326, infatti, è stato aggiunto un nuovo comma all'art. 10 della legge delega n. 80/2003, prevedendo che i relativi decreti legislativi di attuazione dovessero tenere conto della riforma del diritto societario attuata con decreto legislativo 17 gennaio 2003, n. 6.

⁹⁷ Cfr. la relazione del Governo alla Legge Delega n. 80/2003

⁹⁸ Cfr. la relazione di accompagnamento al D.Lgs. 344/2003.

⁹⁹ Cfr. A. DI PIETRO, *La nuova disciplina IRES: la tassazione dei redditi dei non residenti ed i principi comunitari*, in *Riv. dir. trib.*, 2004, p. 593 ss.; M. GIANNINI, *L'evoluzione dei sistemi di imposizione societaria nei Paesi dell'Unione europea e le prospettive di coordinamento comunitarie*, in *Dir. prat. trib.*, 2004, p. 57; D. STEVANATO, *La tassazione dei gruppi europei: l'Home state taxation quale alternativa al consolidato mondiale*, in *Rass. trib.*, 2003, p. 1248.

80/2003 e, successivamente, anche se in un intervallo temporale piuttosto ristretto, con il D.lgs. n. 344/2003 ad essi è stata data attuazione anche se limitatamente alla riforma del sistema impositivo concernente le società¹⁰⁰.

La riforma dell'imposizione sul reddito delle società non sembra quindi aver preso le mosse dall'esigenza di riesaminare la disciplina fiscale alla luce delle sostanziali modifiche introdotte dal D.Lgs. n. 6/2003 in materia societaria, ma sembra aver seguito un canale parallelo che ha avuto una sua autonoma fonte di ispirazione e che soltanto episodicamente si è intersecato con le novità legislative che hanno interessato le società di capitali. Prova ne sia il fatto che la Commissione di studio presieduta dal Prof. Franco Gallo, istituita con D.M. del 7 novembre 2002, che ha concluso i suoi lavori nel luglio del 2003, aveva l'obiettivo di predisporre specifiche proposte legislative volte a recepire in ambito tributario le nuove norme che concernevano l'ambito civilistico, prescindendo sia dalla legge delega per la riforma del sistema fiscale, sia dallo schema di decreto legislativo, attuativo di detta delega, che, all'epoca della conclusione dei lavori della Commissione era stato diffuso del Ministero dell'Economia e delle finanze¹⁰¹.

¹⁰⁰ Per un'approfondita analisi sui principi ispiratori della riforma dell'imposizione sul reddito delle società a partire dal "carattere eversivo" del sistema delineato dal Libro Bianco del 1994, si rinvia a M. BASILAVECCHIA, *La nuova "imposta sul reddito delle società" (IRES): lineamenti generali*, in *Imposta sul reddito delle società (IRES)*, a cura di F. Tesaro, Bologna, 2007, p. 3 ss.

¹⁰¹ Sul punto cfr. la relazione di accompagnamento allo "Schema di articolato relativo all'adeguamento del vigente sistema fiscale alla riforma del diritto societario (Decreto Legislativo 17 gennaio 2003, n. 6), elaborata dalla c.d. Commissione Gallo. Come rilevato da G. TABET, *I lavori della Commissione Gallo con particolare riferimento al tema del disinquinamento del bilancio*, in *Il fisco*, 2003, p. 6063, "la Commissione aveva il difficile compito di attuare una saldatura con il diritto attuale e nello stesso tempo di non perdere di vista i principi ispiratori del diritto futuro che, anche se non ancora puntualizzati in una delega, circolavano ampiamente sui tavoli degli addetti ai lavori". Sui lavori della Commissione Gallo, cfr., altresì, M. C. PANZERI, *La riforma del diritto societario e la disciplina fiscale degli strumenti finanziari e dei patrimoni destinati: soluzioni a confronto*, in *Dir. prat. trib.*, 2003, p. 1039, l'Autrice sottolinea

Giova, inoltre, ricordare come non tutte le proposte avanzate dalla Commissione in merito agli effetti tributari dei nuovi istituti introdotti dal legislatore civilistico sono state recepite dal legislatore tributario.

Tuttavia, ancorché la legge delega n. 80/2003 non dettasse specifici principi e criteri direttivi in ordine ai riflessi fiscali della riforma societaria, probabilmente per esigenze di coordinamento e di celerità, le disposizioni concernenti l'adeguamento della normativa fiscale alla riforma citata, sono comunque confluite nel D.Lgs. n. 344/2003.

Tali considerazioni potrebbero indurre a ritenere che il legislatore tributario, conscio dell'autonomia della materia fiscale da quella civilistica, abbia volutamente perseguito i propri obiettivi riformatori, prescindendo dall'evoluzione della normativa prevista dal codice civile in materia societaria, o meglio, preferendo inserire i necessari adattamenti dovuti ai nuovi istituti civilistici, in un contesto specifico volto ad attuare i principi di una riforma che, come rilevato, trovava la sua fonte di "innesco" in esigenze differenti da quelle che avevano animato il dibattito che è approdato nella stesura del D.Lgs. n. 6/2003.

Ai fini della presente ricerca è, dunque, necessario delineare tra i principi informatori della riforma fiscale, quelli che afferiscono all'imposizione degli utili societari e i riflessi che detti principi hanno generato sulle nuove tipologie di apporto previste dal diritto civile e, in particolare, sugli apporti di opera e servizi che, come sin qui rilevato, interessano con implicazioni differenti sotto il profilo della partecipazione al capitale sociale, sia la società a responsabilità limitata, sia la società per azioni.

“il ruolo cruciale che viene svolto storicamente dal fisco, nella sua proteiforme azione, frenante o accelerante, dei processi innovativi. Al legislatore fiscale si pone costantemente il compito di interpretare in modo ottimale il trade-off tra le istanze del mercato e dei contribuenti e la salvaguardia del gettito erariale”.

2. *I rapporti tra socio e società nella progressiva evoluzione dell'imposizione degli utili societari.*

L'imposizione degli utili societari ha storicamente animato il dibattito dottrinario che anteriormente all'istituzione dell'IRPEG, e quindi, anteriormente alla legge delega della precedente riforma tributaria (L. 9 ottobre 1971, n. 825), si poneva in stretta correlazione con le tesi contrastanti circa il riconoscimento di un'autonoma capacità contributiva delle società di capitali rispetto ai soci¹⁰².

L'imposta sulle società veniva, infatti, considerata come una duplicazione dell'imposta progressiva sulle persone fisiche, in quanto il reddito prodotto dalle società veniva tassato nei confronti di quest'ultima una prima volta al momento della sua produzione e una seconda volta nei confronti dei soci al momento della sua distribuzione. Per dimostrare l'ingiustizia di tale doppia imposizione, posta la nozione unitaria del contratto di società, prevista dall'art. 2247 c.c., si riteneva che non fosse giustificabile una differenza tra l'imposizione sul reddito delle società di persone, fondata sulla tassazione *pro-quota* del reddito complessivo dei soci, e l'imposizione relativa alle società di capitali che costituivano, al pari delle società di persone, uno strumento per il raggiungimento di un medesimo obiettivo economico¹⁰³.

¹⁰² Nella ricostruzione di C. SACCHETTO, *L'imposta sul reddito delle persone giuridiche*, in *Trattato di diritto tributario* diretto da A. Amatucci, IV, Padova, 1994, p. 63, sintetizzando il pensiero della dottrina che negava la sussistenza di un'autonoma capacità contributiva delle persone giuridiche, si rileva come "si affermava contro la soggezione tributaria, che le persone giuridiche costituivano una *fiction iuris* che si frapponesse alla realtà degli individui. Di conseguenza, attuando il prelievo nei confronti di queste, in realtà si colpiscono gli individui, unici essere senzienti che partecipano nella persona giuridica". In materia di soggettività cfr., altresì, lo studio ancora attuale di E. ANTONINI, *La soggettività tributaria*, Napoli, 1965.

¹⁰³ Per una rassegna ragionata delle differenti teorie economiche sull'imposizione della società e dei soci, si rinvia a L. DINI, *Effetti economici dell'imposizione sulle società. Rassegna bibliografica*, Associazione fra le società italiane per azioni, Roma, 1957.

Alle società di capitali, in quanto finzioni giuridiche, vale a dire schermi fittizi che l'uomo utilizza per il raggiungimento di suoi particolari obiettivi economici, non poteva, quindi riconoscersi una capacità contributiva autonoma.

Diversamente, la tesi, che attribuisce alle società di capitali una propria capacità contributiva, si fonda sulla considerazione che la società, come strumento di raccolta e di organizzazione di mezzi economici a fini produttivi, potenzia la forza dei soci e la trascende, pertanto, mediante il superamento della posizione dei singoli e la fusione dei loro apporti in un organismo unitario di produzione, sorge un'entità diversa ed autonoma rispetto a quella di coloro che hanno concorso con il capitale e con il lavoro alla sua formazione.

La separazione tra soci e società assume, sotto questo profilo, valore sostanziale, non può dunque parlarsi di finzione giuridica, ma di conseguenza della creazione nella vita economica di un'impresa distinta e separata dalle vicende dei soci che, pertanto, giustifica l'autonoma applicazione dell'imposta, in ragione della differente forza economica manifestata dalla società¹⁰⁴.

Il riconoscimento dell'autonoma capacità contributiva delle società di capitali ha inevitabilmente comportato il sorgere delle

¹⁰⁴ Così E. VANONI, *Opere giuridiche*, Milano, 1962, vol. II, p. 468 e ss; l'Autore, per supportare il proprio ragionamento osservava che "quando il gregge aumenta per i parti, quando il bosco cresce per la naturale crescita, quando l'incremento di valore è acquisito con sufficiente stabilità, la posizione del soggetto è modificata e la sua capacità di contribuire è variata. Vi è dunque una sicura materia sulla quale fondare l'imposizione". Tra i sostenitori della tesi della capacità contributiva autonoma delle società cfr., altresì, FORTE, *Alcune riflessioni di teoria e di politica finanziaria a proposito della nuova imposta sulle società di capitali*, in *Riv. dir. fin. sc. fin.*, 1954, p. 247; NAPOLITANO, *L'imposta sulle società*, Milano, 1955, p. 14; STEVE, *Appunti sulle società per azioni nella teoria finanziaria*, in *Studi in memoria di B. Griziotti*, Milano, 1959, p. 437 ss.; BOIDI, *L'imposta sulle società e sulle obbligazioni*, Torino, 1959, p. 14 ss.; MAFFEZZONI, *Il principio di capacità contributiva nel diritto finanziario*, Torino, 1970, p. 121 ss.; V. UCKMAR, *Il regime impositivo delle società. La società a ristretta base azionaria*, Padova, 1966, p. 20; F. MOSCHETTI, *Il principio della capacità contributiva*, Padova, 1973, p. 223; G.A. MICHELI, *Corso di diritto tributario*, Torino, 1974, p. 354.

problematiche correlate all'imposizione delle società e dei soci e, in particolare, della doppia imposizione dei dividendi. Il dividendo, infatti, quanto alla sua origine, condivide la natura dell'utile prodotto dalla società, mentre, quanto alla sua destinazione, si configura come il reddito che i soci traggono dal proprio investimento in capitale di rischio.

Tuttavia, per quanto muti il "titolo", è indubbio che, ad essere, prima prodotto dalla società e poi distribuito al socio, sia sempre, comunque, il medesimo reddito; di qui la doppia imposizione economica del dividendo che si ricollega all'ambivalenza appena delineata, dal momento che il medesimo utile è assoggettato ad imposta sia presso la società, in quanto da essa prodotto, sia presso il socio, in occasione della sua percezione, a seguito dell'avvenuta distribuzione.

Da un punto vista strettamente giuridico, tuttavia, il delineato sistema impositivo dei dividendi si configura perfettamente legittimo, poiché i presupposti per l'applicazione dell'imposta personale sono diversi, configurandosi, rispettivamente, nella produzione del reddito da parte della società e nella sua successiva percezione per opera del socio, quale dividendo.

La doppia imposizione economica, tuttavia, fa sì che nella misura in cui l'imposta sull'utile prodotto si aggiunga a quella che grava sull'azionista, relativamente all'utile distribuito, aumenta il costo dell'investimento nel capitale di rischio, in considerazione della sua redditività netta¹⁰⁵.

¹⁰⁵ Cfr., al riguardo, A. LOVISOLO, *Il sistema impositivo dei dividendi*, Padova, 1980, p. 107 ss.; l'Autore evidenzia che il costo dell'investimento in capitale di rischio appare ancora più elevato, se paragonato a quello relativo agli impieghi in capitale di credito, in relazione ai quali, oltre ad usufruire di un regime impositivo proporzionale (e non progressivo), è stato evitato il cumularsi di qualsiasi forma di doppia imposizione, mediante la riconosciuta detraibilità degli interessi, ai fini della determinazione del reddito imponibile della società. Tali osservazioni sono ancora attuali, atteso che il sistema delineato a partire dal 2003 non muta l'impostazione complessiva che penalizza il regime impositivo degli utili rispetto a quello degli interessi.

Le moderne concezioni giuridiche ed economiche del fenomeno societario si concentrano sulla necessità di conciliare l'esigenza di non colpire due volte gli utili distribuiti con le esigenze teorico-pratiche che raccomandano l'imposizione autonoma degli utili societari¹⁰⁶.

Gli schemi adottati dai diversi ordinamenti per ovviare alla doppia imposizione prendono spunto dalla struttura complessiva dei rispettivi sistemi tributari.

Il cd. metodo classico, adottato in Italia sino al 1977 e raccomandato dalla Comunità europea prima che questa si orientasse per l'adozione del credito d'imposta¹⁰⁷, consisteva nella integrale imposizione del reddito in capo alla società senza alcuna distinzione di aliquota tra utili accantonati e utili distribuiti e nella integrale tassazione dei dividendi in capo ai soci; l'attenuazione della doppia imposizione poteva essere ottenuta attraverso ritenute definitive in capo ai soci ovvero attraverso la previsione di aliquote ridotte in caso di società holding.

Un secondo metodo era basato sulla tassazione integrale del reddito in capo alla società e sulla rinuncia all'imposizione in capo ai soci.

Tale metodo, tuttavia, nell'ambito di un sistema impositivo basato su un'imposta personale e progressiva, introduceva un elemento distorsivo, in quanto i redditi della società sarebbero stati assoggettati ad

¹⁰⁶ Osserva P. M. TABELLINI, *L'imposta sul reddito delle persone giuridiche*, Milano, 1977, p. 12, che "l'imposizione sulle persone giuridiche trova fondamento in considerazioni, oltre che di ordine teorico (autonoma capacità contributiva), o di tecnica tributaria (imposizione degli utili non distribuiti), anche di politica tributaria (completamento dell'imposizione personale progressiva e discriminazione qualitativa dei redditi)". Le ragioni della diffusione di quest'imposta sono favorite "anche da considerazioni di ordine extra-fiscale". L'imposta sulle società costituisce, infatti, anche uno strumento di politica economica in quanto efficace "sia per governare le spinte inflazionistiche, sia per realizzare una programmazione degli investimenti".

¹⁰⁷ Per un'analisi storica delle proposte comunitarie relative all'armonizzazione dell'imposta sulle società cfr. M. DEL GIUDICE, *L'armonizzazione delle strutture delle imposte sulle società e delle ritenute alla fonte sui dividendi nei paesi CEE, secondo le proposte dell'esecutivo comunitario*, in *Tributi*, 1976, p. 7.

imposizione fiscale solo in capo alla medesima, a nulla influendo le aliquote personali dei soci, i quali avrebbero ricevuto un beneficio qualora la propria aliquota di tassazione fosse stata più alta di quella della società e, al contrario, sarebbero stati penalizzati, in presenza di un'aliquota personale inferiore.

Lo schema che ha conosciuto maggiore diffusione consiste, invece, nella integrale tassazione del reddito prodotto dalla società, sia distribuito, sia accantonato e nella sua tassazione in capo al socio mediante strumenti che consentono di attenuare o di eliminare la doppia imposizione.

La distinzione delle sfere giuridico-economiche della società e dei soci ribadisce la necessità di un sistema impositivo che tiene conto della reale natura del dividendo quale “frutto” del capitale, rappresentato dall'investimento azionario, consentendo la deducibilità del dividendo distribuito dal reddito imponibile della società, quale onere gravante sull'esercizio, cui si riferisce il debito d'imposta¹⁰⁸.

Oltre al citato strumento di attenuazione della doppia imposizione, un secondo metodo si fonda sulla considerazione, di natura economica, secondo cui l'imposizione in capo alla società costituisce un acconto dell'imposizione personale in capo al socio, pertanto l'imposta prelevata a carico della società viene accreditata al socio che la deduce dalla propria imposta personale sui dividendi.

Se l'imposta sulla società viene accreditata per il suo intero

¹⁰⁸ Osserva A. LOVISOLO, *op. cit.*, p. 111, che “siffatto trattamento tributario ... potrebbe avere un effetto favorevole sul finanziamento delle società attraverso nuovi investimenti azionari, considerato che la detraibilità del dividendo distribuito realizza una seppur limitata parità di trattamento tra redditi da capitale di rischio (azioni) e redditi da capitale di credito (interessi)”. Tuttavia, come evidenziato dallo studio di V. CERIANI – S. GIANNINI, *La tassazione delle società nel contesto comunitario*, in *La riforma dell'imposta sulle società*, a cura di P. Russo, Torino, 2005, p. 1 ss., la deducibilità dei dividendi in capo alla società, accompagnata dalla tassazione in capo al socio, è un'alternativa possibile, ma di scuola, in quanto nessun paese l'ha adottata nella sua forma pura. Alcuni paesi, tra cui la Germania prima della riforma del 2001, si sono limitati ad applicare un'aliquota ridotta sugli utili distribuiti.

ammontare, la doppia imposizione viene interamente evitata ed il socio è tenuto a corrispondere l'eventuale maggiore imposta dovuta per effetto dell'aliquota progressiva, ovvero ha diritto al rimborso dell'imposta pagata in eccesso tramite la società, se la sua aliquota personale è inferiore all'aliquota proporzionale applicata alla società.

Il meccanismo del credito d'imposta, adottato in Italia con L. 16 dicembre 1977, n. 604, consente ai soci di realizzare una compensazione fra il proprio tributo personale (IRPEF o IRPEG, a seconda della natura del percipiente), e l'onere fiscale gravante sull'utile, già assoggettato ad imposta presso la società che lo ha prodotto¹⁰⁹.

Il c.d. sistema integrato adottato in Italia, pur avendo il pregio di eliminare la doppia imposizione dei dividendi, aveva il limite di risultare efficiente quando le dimensioni dell'economia coincidevano con le frontiere dello Stato, all'interno del quale risiedevano i soci, ma in un'economia globalizzata, in cui spesso il socio risiede in una giurisdizione diversa da quella in cui è operata la produzione del reddito, l'applicazione della disciplina del credito d'imposta limitatamente ai dividendi di fonte nazionale percepiti da soci residenti, costituiva un sicuro elemento di discriminazione rispetto ai soci non residenti^{110 111}.

¹⁰⁹ Tra i primi commentatori della L. n. 904/1977, che introdusse in Italia il credito d'imposta cfr. C. COSCIANI, *Considerazioni sulla riforma dell'imposta sulle persone giuridiche con riferimento al credito d'imposta*, in *Bancaria*, 1978, p. 17; S. MAYR, *Il credito d'imposta sui dividendi*, in *Boll. Trib.*, 1978, p. 98 ss.; P. FILIPPI, *Il credito d'imposta sui dividendi. Disciplina e natura*, in *Dir. prat. trib.*, 1979, I, pag. 840; A. LOVISOLO, *op. cit.*, p. 111. Il credito d'imposta "italiano" non operava soltanto in sede di liquidazione dell'imposta personale dovuta, al pari di una qualsiasi ritenuta alla fonte, detrazione d'imposta o *tax credit*, bensì, prima di essere detratto ai fini del computo dell'imposta dovuta, veniva sommato al dividendo nel calcolo della base imponibile. Per un inquadramento generale della disciplina del credito d'imposta anche alla luce delle modifiche introdotte successivamente alla L. n. 904/1977, cfr., M. INGROSSO, *Il credito d'imposta*, Milano, 1984.

¹¹⁰ La disciplina del credito d'imposta, vigente sino alla riforma del 2003, prevedeva, ai sensi dell'art. 14 del TUIR (nella formulazione *ante* riforma), che se alla formazione del reddito complessivo concorrevano utili distribuiti, in qualsiasi forma e sotto

qualsiasi denominazione, dalle società e dagli enti indicati dalle lettere a) e b) del comma 1 dell'art. 87, al contribuente era attribuito un credito d'imposta, da indicare, a pena di decadenza, nella dichiarazione dei redditi relativa al periodo in cui i dividendi erano stati percepiti. Il meccanismo del credito d'imposta consisteva nel computare detto credito in aggiunta agli utili nella determinazione del reddito imponibile del socio nel periodo d'imposta in cui gli utili erano stati percepiti (criterio di cassa); l'importo del credito d'imposta veniva quindi ammesso in detrazione dall'imposta dovuta dal socio; se l'ammontare del credito era superiore a quello dell'imposta dovuta, il socio aveva diritto al rimborso dell'eccedenza; se l'ammontare era inferiore, il socio era tenuto a pagare la differenza. Come evidenziato in dottrina da G. FALSITTA, voce *Utili e dividendi (imposizione su)*, in *Enc. Giur.*, XXXII, Roma, 1994, p. 6, l'originaria formulazione del credito d'imposta non prevedeva alcun correttivo per le ipotesi in cui l'ammontare del reddito imponibile della società fosse inferiore al relativo reddito di bilancio, pertanto in tutti i casi in cui la società distribuiva utili che non fossero stati assoggettati ad IRPEG, al socio veniva attribuito un credito d'imposta che non trovava corrispondenza in un analogo ammontare IRPEG pagato dalla società erogante. Per correggere tale ingiustificato vantaggio è stato introdotto con L. 25 novembre 1983, n. 649, il meccanismo della maggiorazione di conguaglio che nel concedere il credito d'imposta, introduceva un prelievo compensativo a carico della società al fine di ristabilire un equilibrio tra il credito d'imposta attribuito ai soci sugli utili distribuiti e l'imposta pagata dalla società erogante. L'art. 2 del D.Lgs. 18 dicembre 1997, n. 467, ha abrogato la maggiorazione di conguaglio, in quanto non risolveva le questioni critiche che erano state evidenziate (cfr. Assonime circ. 27 maggio 1998, n. 42) con riferimento: (i) ai soci non residenti, i quali, pur subendo gli effetti del prelievo maggiorativo, non potevano beneficiare del credito d'imposta, attesa la tassazione definitiva del dividendo nei loro confronti; (ii) alle società finanziarie di gruppo che nella veste di soci potevano utilizzare tale credito, che contribuiva ad alimentare le loro posizioni creditorie, aggravando la questione dei ritardi dei rimborsi dell'imposta. La citata legge n. 467/1997 ha, dunque, introdotto un doppio tipo di credito d'imposta, il credito "pieno" o "limitato", la cui natura doveva essere certificata dal soggetto erogante. Il meccanismo delineato dall'art. 14 del TUIR doveva essere letto in combinato disposto con l'art. 105 del TUIR che ne costituiva l'opportuno complemento. In sostanza, al socio era riconosciuto un credito d'imposta sui dividendi solo se e nei limiti in cui la società avesse pagato imposte (mentre in precedenza gravava sulla società partecipata l'obbligo di versare una maggiorazione di conguaglio). Inoltre, la finalità del credito d'imposta "limitato" era quella di estendere ai soci talune agevolazioni concesse alle società, sotto forma di imposizione ridotta o nulla. Il credito d'imposta "limitato" poteva essere utilizzato dal socio solo per compensare le imposte dovute sui dividendi percepiti. L'eccedenza non poteva essere utilizzata per compensare le imposte dovute su altri redditi (a titolo esemplificativo, le imposte dovute da una persona fisica sui redditi di lavoro autonomo), non poteva essere computata in diminuzione dell'imposta relativa al periodo successivo, né chiesta a rimborso.

¹¹¹ L'art. 4 della Legge Delega ha evidenziato la necessità di adottare un modello fiscale omogeneo a quelli più efficienti in essere nei Paesi membri dell'Unione Europea. La relazione governativa al D.Lgs. 12 dicembre 2003, n. 344, recante "Riforma dell'imposizione sul reddito delle società, a norma dell'art. 4 della legge 7 aprile 2003, n. 80", ha specificato che dopo la riforma introdotta dalla Germania nel

Di qui l'esigenza di riforma del sistema che ha trovato compimento nell'art. 4 della Legge Delega 7 aprile 2003, n. 80 e nel successivo decreto legislativo attuativo della medesima, D.Lgs. 12 dicembre 2003, n. 344, volta a realizzare il principio dell'integrazione dell'imposta societaria con quella personale del socio attraverso un meccanismo diverso, in grado di operare in modo omogeneo tanto per gli utili di fonte nazionale, quanto per quelli di fonte estera¹¹²: il sistema del credito d'imposta sui dividendi viene abbandonato e sostituito con il meccanismo di esclusione dei dividendi stessi dal reddito imponibile dei soci¹¹³.

luglio 2000, l'Italia è uno dei pochissimi Paesi che ancora riconoscono un credito d'imposta pieno e rimborsabile sui dividendi distribuiti ai soci che siano a loro volta società di capitali. In proposito, P. ADONNINO, *La compatibilità della disciplina Ires con l'ordinamento comunitario*, in *La riforma del regime fiscale delle imprese: lo stato di attuazione e le prime esperienze concrete*, a cura di F. Paparella, Milano, 2006, p. 73, rileva che, in mancanza di compiute norme relative all'armonizzazione o comunque relative al ravvicinamento delle legislazioni in materia di imposte sulle società, l'aver indicato quale parametro di riferimento i modelli fiscali più efficienti in essere nei paesi membri della UE è un segnale forte della capacità di auto adeguamento da parte dell'ordinamento nazionale all'ordinamento comunitario. L'Autore, valutando complessivamente il coordinamento dell'IRES con le legislazioni di altri Paesi membri, ritiene che il legislatore nazionale abbia dimostrato "una buona ricezione dei principi cui si ispira l'ordinamento comunitario" e che, sotto il profilo della compatibilità con l'ordinamento comunitario, la valutazione globale del tributo porta a conferire una certificazione di qualità al medesimo ancorché non sia stata ancora conseguita una "patente di assoluta legittimità".

¹¹² La Commissione Europea con la comunicazione 19 dicembre 2003, n. COM(2003)810, recante *Comunicazione della Commissione al Consiglio, al Parlamento europeo e al Comitato economico e sociale; tassazione dei dividendi percepiti da individui nel mercato interno*, non ha manifestato una preferenza per i due meccanismi alternativi di eliminazione della doppia imposizione sui dividendi (il meccanismo del credito d'imposta o quello dell'esenzione), ma si è preoccupata di raccomandare agli Stati membri di ricorrere ad un modello che trovi applicazione indistinta nei confronti dei dividendi tanto di fonte nazionale quanto di fonte comunitaria. Sul punto cfr. F. RASI, *La tassazione dei redditi societari in ambito U.E.: il nuovo modello italiano a confronto con i sistemi degli altri paesi*, in *Rass. Trib.*, 2004, p. 1789.

¹¹³ La riforma fiscale italiana costituisce, quindi, secondo F. TESAURO, *Il ruolo della corte di Giustizia nel coordinamento della tassazione delle società*, in *TributImpresa*, 2004, p. 3, un esempio di adeguamento spontaneo di uno Stato membro all'esigenza di coordinamento fiscale indotta dalla c.d. *soft law*, intesa come insieme di raccomandazioni, pareri, orientamenti, note interpretative, comunicazioni, codici di

Il principio che governa la riforma è che l'utile debba essere sottoposto ad imposizione una sola volta al momento della sua produzione e presso la società che lo produce, con la conseguenza di rendere irrilevante ai fini impositivi la sua successiva distribuzione ai soci.

La piena detassazione del dividendo è comunque attuata in modo completo soltanto nei confronti dei soci aventi veste di società di capitali o di enti commerciali o non commerciali residenti, nonché nei confronti di stabili organizzazioni di società ed enti non residenti, in quanto l'identità di aliquota impositiva per la società partecipata e per il socio (33 per cento), giustifica l'esenzione completa del dividendo volta ad evitare la doppia imposizione economica¹¹⁴.

Per i soci persone fisiche la riforma ha optato, invece, per un regime attenuato di doppia imposizione: in particolare per le persone fisiche non esercenti attività d'impresa è stato introdotto il prelievo alla fonte del 12,50 per cento, ove il dividendo derivi da partecipazioni non qualificate ovvero la parziale inclusione dei dividendi nell'imponibile complessivo nella misura del quaranta per cento, se relativi a partecipazioni qualificate.

Per le persone fisiche che conseguono dividendi nell'esercizio dell'attività d'impresa il legislatore ha, invece, previsto un unico regime consistente nel concorso dei dividendi alla formazione del reddito d'impresa nella misura del 40 per cento del loro ammontare,

condotta., accordi politici tra gli Stati membri, caratterizzati dal carattere di non vincolatività. In particolare, con la riforma fiscale del 2003 il legislatore si è adeguato alle risultanze del c.d. Rapporto Ruding, recepito dalla Commissione Europea nella Comunicazione del 2001 (COM/2001/582), ove il riconoscimento del credito d'imposta nelle sole ipotesi di dividendi di fonte interna è stato ritenuto discorsivo in ottica internazionale.

¹¹⁴ Per un'analisi sulla qualificazione reddituale dell'utile, nonché sulla nozione di dividendo nella disciplina del soggetto percettore e di quello erogante, cfr. V. FICARI, *Tradizione e novità nell'imposizione dei dividendi, interessi ed assimilati*, in *Boll. trib.*, 2005, p. 1525.

indipendentemente dal fatto che la partecipazione del soggetto percipiente sia qualificata o meno.

L'impianto generale della riforma è stato prospettato come un primo passo verso una nuova impostazione dell'intero sistema delle imposte sui redditi, volto al progressivo superamento dei tratti personalistici dell'imposizione, al fine di realizzare, al termine del processo riformatore, che dovrebbe trovare compimento con la piena attuazione dei principi e criteri direttivi contenuti nella legge delega n. 80/2003, un'imposizione a carattere reale, rappresentata nella relazione governativa alla citata legge dalla formula "dalle persone alle cose"¹¹⁵.

La determinazione del prelievo viene dunque "baricentrata" sulla situazione oggettiva dell'impresa e non su quella del socio e gli interventi normativi volti all'eliminazione della doppia imposizione degli utili societari sono strutturalmente finalizzati all'assoggettamento ad imposta del solo reddito prodotto dalla società, quale unica titolare dell'attività commerciale da cui deriva il reddito.

Dalle considerazioni preliminari relative ai principi cardine della riforma del sistema impositivo delle società, si evince che uno degli obiettivi della riforma societaria coincide con quello ultimamente assunto anche dal legislatore tributario, entrambe le discipline, infatti, mirano ad assicurare la crescita e la competitività delle imprese attraverso la stabilità e la certezza dei relativi regimi giuridici.

¹¹⁵ Questa espressione era già contenuta nel c.d. Libro Bianco del 1994, ove, relativamente alla tassazione delle società, era prevista una riduzione della misura del credito d'imposta ed un adeguamento dell'imposizione di conguaglio, cfr. l'edizione del Libro Bianco pubblicata sul *Sole-24ore* del 19 dicembre 1994. Sul punto cfr. A. FEDELE, *La nuova disciplina Ires: i rapporti fra soci e società*, in *Riv. dir. trib.*, 2004, pp. 477 e 483; P. RUSSO, *I soggetti passivi dell'IRES e la determinazione dell'imponibile*, in *Riv. dir. trib.*, 2004, p. 317; M. BASILAVECCHIA, *La nuova imposta sul reddito delle società*, op. cit., p. 27, l'Autore evidenzia come appaia ancora legittimo qualificare l'IRES come imposta personale, "per i caratteri che la assimilano all'imposta sulle persone fisiche, per la valenza assolutamente prevalente del soggetto nella fissazione delle regole di territorialità, impostate sulla tradizionale tassazione del reddito mondiale per i soggetti residenti, e del reddito prodotto in Italia per i non residenti".

Ciò significa che il diritto tributario e la sua interpretazione devono indirizzarsi verso soluzioni che privilegino la coerenza e consonanza con gli istituti di diritto societario, a questi ultimi soprattutto assicurando chiarezza e prevedibilità dell'impatto fiscale sulle scelte d'impresa.

Questo obiettivo è, del resto, presente nella stessa riforma fiscale ed in specie nel nuovo assetto di tassazione delle società, imperniato, come sin qui rilevato, sull'eliminazione delle interferenze tra imposizione della società e dei soci con conseguente netta separazione tra i due livelli impositivi.

L'innovazione che è stata introdotta dal 2003 è, come rilevato, rappresentata dal sovvertimento dell'impostazione, che vedeva i soci delle società di capitali come contribuenti, in virtù della loro posizione di percettori finali dell'utile e dalla conseguente eliminazione del meccanismo del credito d'imposta, che ha consentito di accomunare i dividendi nazionali e quelli di provenienza estera in un unico, identico trattamento consistente, in linea di principio, nella loro esclusione da imposizione.

Le linee portanti della riforma fiscale del 2003, infatti, esprimono un'architettura costruita sulla tassazione del reddito in capo alla società che lo ha prodotto attraverso l'esercizio dell'attività economica e sull'esclusione dallo spettro d'applicazione dell'imposta delle remunerazioni del capitale investito scaturenti dal rapporto partecipativo.

L'attenta analisi della struttura della legge delega, ha, al riguardo, indotto autorevole dottrina ad evidenziare come le scelte del legislatore delegante si siano concentrate in primo luogo sulla "promozione" dell'istituto del consolidato di gruppo, nazionale e mondiale, rendendolo particolarmente appetibile per le società che ne abbiano i requisiti e, limitando, di contro, le possibilità di *tax planning* al di fuori del consolidato. L'obiettivo centrale del legislatore sembrava,

quindi, quello di: (i) favorire la tassazione di gruppo utile, sia alla fruizione delle perdite della società partecipata, sia alla integrale detassazione degli utili infragruppo; (ii) limitare la rilevanza fiscale della svalutazione delle partecipazioni, attuata al di fuori dei presupposti e delle condizioni per fruire della tassazione consolidata¹¹⁶.

A fronte, della centralità dei descritti obiettivi, l'esenzione delle plusvalenze e la detassazione dei dividendi avrebbero, quindi, un carattere conseguente, anche se non secondario.

Non può, infatti, trascurarsi che l'introduzione di un istituto quale il consolidato fiscale, si è resa possibile in virtù di un radicale mutamento di prospettiva, che ha interessato il rapporto tra socio e

¹¹⁶ Cfr. M. BASILAVECCHIA, *La nuova imposta sul reddito delle società ...*, op. cit., p. 20, il quale ha rilevato che le lettere a) e b) dell'art. 4 della L. n. 80/2003, riguardano la disciplina della tassazione di gruppo, rispettivamente, in ambito nazionale e mondiale e soltanto la lett. c) del medesimo articolo prevede l'esenzione delle plusvalenze da partecipazione, in abbinamento all'ineducibilità delle minusvalenze e all'ineducibilità dei relativi costi e al pro rata di ineducibilità degli oneri finanziari connessi all'acquisto delle partecipazioni esenti, rispettivamente disciplinati dalle lettere e) ed f). La rilevanza attribuita dal legislatore delegante all'istituto del consolidato, unica sede in cui poteva essere realizzata la piena esenzione dei dividendi distribuiti al socio, ha perso, tuttavia, di significato a seguito delle modifiche, introdotte dalla Legge 24 dicembre 2007, n. 244 (Finanziaria per il 2008), che con l'art. 1, comma 33, lett. t), ha espressamente modificato l'art. 122 e abrogato, la lettera a) dell'art. 134, comma 1, del TUIR, il cui combinato disposto, come noto, prevedeva l'esclusione della quota imponibile del dividendo distribuito da società incluse nella tassazione di gruppo. La logica seguita dal legislatore del 2007 è probabilmente quella di rimodulare la determinazione della base imponibile delle società, alla luce della riduzione dell'aliquota IRES dal 33 al 27,5%. La relazione illustrativa alla legge finanziaria giustifica tali limitazioni ai benefici derivanti dall'adesione al consolidato, ritenendo che l'accesso a tale istituto rappresenti, di per sé un beneficio e che, pertanto, non siano necessari "ulteriori benefici per incentivare l'applicazione di una disciplina già di per sé agevolativa. Ciò, tanto più considerando che, a differenza di quanto previsto in altre legislazioni, la percentuale di controllo che garantisce l'ingresso nella tassazione di gruppo è relativamente bassa". Tuttavia, è evidente che la modifica citata, così come quella che prevede l'abrogazione dell'art. 123 - in materia di trasferimenti in neutralità fiscale dei beni diversi da quelli che generano ricavi e da quelli che determinano l'applicazione della *participation exemption* - inducono a ritenere notevolmente limitata "l'appetibilità" di uno strumento di pianificazione fiscale quale è l'istituto del consolidato, ancorché, secondo l'esecutivo, i vantaggi che erano previsti sino al 31 dicembre 2007, siano da considerarsi "ultronei" rispetto a quelli già insiti nella *ratio* della tassazione di gruppo.

società; infatti, a fronte di un reddito posseduto a titolo originario, vale a dire il reddito ascrivibile alla società, generato a stretto contatto con le attività economiche e intorno al quale dovrebbero gravitare le norme funzionali al prelievo, esiste un reddito acquisito a titolo derivativo, vale a dire il reddito del socio, la cui fonte genetica non è da ricondurre all'attività, bensì alla situazione possessoria incardinata sulle partecipazioni¹¹⁷.

Tale reddito è tendenzialmente destinato ad essere espunto dall'area della rilevanza fiscale, al fine di evitare fenomeni di doppia imposizione rispetto all'imponibile dell'ente partecipato¹¹⁸.

Il fondamento logico-sistematico di questa nuova impostazione è tratto, in verità, da analoghi istituti già operanti in molti ordinamenti europei ed è conforme al principio di base che anima anche la Direttiva madre-figlia, vale a dire, il principio secondo cui l'utile deve essere assoggettato ad imposizione una sola volta al momento della produzione e presso la società che lo produce, sicché la sua successiva distribuzione ai soci diviene in via tendenziale una vicenda fiscalmente irrilevante¹¹⁹.

¹¹⁷ Ispirato ad un principio sostanzialmente opposto a quello proprio del sistema dell'IRES in ordine alla tassazione degli utili, è l'istituto della trasparenza delle società di capitali di cui agli artt. 115 e 116 del TUIR; come, infatti, evidenziato da L. SALVINI, *La tassazione per trasparenza*, in *Rass. trib.*, 2003, p. 1504, la tassazione per trasparenza, introdotta nell'ordinamento nel 2003, risponde all'esigenza di "consentire una sorta di consolidato *minor* alle società non in possesso dei requisiti quantitativi di partecipazione necessari per accedere al regime del vero e proprio consolidato". Tuttavia, nonostante l'obiettivo perseguito dall'istituto della trasparenza sia, al pari di quello del consolidato, di ovviare all'intrasmissibilità delle perdite tramite la svalutazione delle partecipazioni e di evitare la doppia imposizione in capo al socio degli utili distribuiti, tale intento è perseguito attraverso la tassazione degli utili esclusivamente in capo al socio e non in capo al soggetto che li produce.

¹¹⁸ Cfr. M. BEGHIN, *Dividendi, plusvalenze, minusvalenze e simmetrie fiscali*, in *Corr. trib.*, 2007, p. 937 ss., il quale osserva come "il tributo incide il soggetto (la società) che realizza la fattispecie di produzione della ricchezza e lascia indenne il socio che di quella ricchezza dispone a seguito della distribuzione della stessa, siccome disposta dall'ente partecipato". Il prelievo presso il produttore del reddito è, dunque, bilanciato dalla assenza di prelievo in capo al soggetto che, in seguito, di codesto reddito dispone.

¹¹⁹ Per un'analisi della riforma dell'imposta sulle società nel contesto delle tendenze e degli orientamenti internazionali, con particolare riferimento all'ambito dell'Unione

Il legislatore tributario ha, pertanto, sostituito il sistema che considerava contribuenti effettivi dell'utile societario i soci, che ne conseguono l'attribuzione, con un principio relativamente nuovo per il nostro ordinamento ed opposto che vede, invece, come esclusivo contribuente la società partecipata che produce tale utile: presupposto impositivo è la produzione dell'utile, non in astratto anche la sua successiva distribuzione.

All'esenzione dei dividendi la riforma ha peraltro associato l'esenzione delle plusvalenze derivanti dalla cessione di partecipazioni, considerate una fonte di ricchezza omologa ai dividendi, e perciò idonea a dare vita allo stesso fenomeno di doppia imposizione economica che si manifesta in occasione della distribuzione di questi ultimi.

L'esenzione delle plusvalenze, abbinata a quella dei dividendi, definisce un sistema a vocazione reale in cui la tassazione degli utili generati dalle società resta agganciata e confinata a queste ultime, senza interessare i soci, né con riferimento ai redditi tratti dal possesso delle partecipazioni, né con riferimento ai redditi tratti dallo loro negoziazione, se non nella misura in cui l'ordinamento disponga, come avviene nel caso della distribuzione di utili alle persone fisiche, un ulteriore, ma del tutto autonomo, prelievo a loro carico concedendo un'esenzione soltanto parziale¹²⁰.

Europea, si rinvia a V. CERIANI – S. GIANNINI, *La tassazione delle società nel contesto comunitario*, op. cit. ,p. 1 ss. In particolare, gli Autori rilevano come l'abolizione del credito d'imposta e il passaggio ad un sistema di parziale doppia tassazione delle persone fisiche è in linea con analoghi orientamenti che si stanno diffondendo nell'ambito della Comunità Europea, ed è motivato principalmente dall'incompatibilità con i principi comunitari del regime del credito d'imposta domestico.

¹²⁰ La necessità di evitare la doppia imposizione economica, secondo, G. ZIZZO, *L'imposta sul reddito delle società (IRES)*, in *Manuale di diritto tributario. Parte speciale*, a cura di G. Falsitta, Padova, 2005, p. 211, avrebbe sollecitato un più convinto ricorso al metodo della trasparenza anche nel comparto delle società di capitali e, in particolare, nell'ambito della tassazione per trasparenza delle società a responsabilità di piccole dimensioni e a ristretta base proprietaria di cui all'art. 116 del TUIR, "in relazione alle quali l'adozione di un modello impositivo omogeneo a quello delle società di persone permette di impedire all'assunzione della forma capitalistica di

Al riguardo non può non evidenziarsi come questo mutamento di impostazione risponda, in effetti, anche al mutamento del sistema economico nel quale l'investimento azionario dei risparmiatori residenti non può più essere considerato come una vicenda principalmente domestica, quanto piuttosto come una presenza oggettiva degli investitori italiani in un mercato globalizzato mondiale e, dunque, in un mercato in cui perde vieppiù consistenza la distinzione fra dividendi di provenienza nazionale o estera¹²¹.

Il sistema così delineato dalla riforma del 2003 non dovrebbe subire importanti mutamenti negli anni futuri, se, come rilevato nella relazione finale dalla Commissione Biasco, istituita con d.m. 27 giugno 2006, per effettuare approfondimenti sull'imposizione fiscale delle società e prospettare ipotesi di modifica della vigente normativa, non sarebbe opportuno intervenire sull'attuale regime reintroducendo, ad esempio, il credito d'imposta per dividendi interni e mantenendo l'esclusione per quelli esteri, dal momento che sarebbe difficile, e contrasterebbe con la semplificazione del sistema, rendere coerenti un regime interno legato all'imputazione ed uno transfrontaliero di esclusione¹²².

tradursi in un appesantimento del prelievo tributario” Al contrario, nell'ambito della disciplina del consolidato nazionale, e di quello mondiale (artt. 117 – 142 del TUIR), così come in quello della tassazione per trasparenza, che concerne le società di capitali partecipate da altre società di capitali (art. 115 del TUIR), assumerebbe maggior rilievo “l'esigenza di munire le società partecipanti di strumenti capaci di consentire la compensazione tra i propri redditi (o le proprie perdite) e le perdite (o i redditi) delle società partecipate”.

¹²¹ Sul punto cfr. I. VACCA, *La nuova imposta sulle società: prime osservazioni* (atti del convegno svoltosi presso l'Università degli Studi di Roma “La Sapienza” il 6 giugno 2002), in *Il fisco*, 2002; M. C. FREGNI, *I dividendi*, in *Imposta sul reddito delle società (IRES)*, op. cit., p. 133 ss.

¹²² Osserva la Commissione Biasco nella relazione finale del 3 luglio 2007 che “il regime introdotto dalla riforma del 2003 è sostanzialmente in linea con i principi elaborati dalla giurisprudenza della Corte di Giustizia Europea che ha ritenuto incompatibile con alcune libertà fondamentali del Trattato (libertà di stabilimento e di circolazione dei capitali) il trattamento discriminatorio sia dei dividendi di fonte interna, rispetto a quelli provenienti da un altro Stato membro, sia dei soggetti

3. *Gli effetti degli apporti sul capitale sociale e sul socio e la loro rilevanza reddituale.*

L'atto di conferimento, sulla base dell'interpretazione giurisprudenziale consolidatasi in vigenza dell'imposta di ricchezza mobile di cui al T.U. del 1958, nonché di autorevole dottrina¹²³, andava considerato come la fase terminale di un'operazione produttiva, in quanto comportava il trasferimento della proprietà dei beni apportati in capo ad un soggetto diverso dal soggetto conferente, il quale otteneva quale contropartita la titolarità di partecipazioni nella società conferitaria, che rappresentavano un'utilità economica idonea ad esprimere l'incremento di valore conseguito dal soggetto conferente.

Pertanto, poteva ritenersi realizzato un reddito soggetto ad imposta di ricchezza mobile soltanto qualora il conferimento in società rappresentasse la fase conclusiva di un'operazione produttiva di nuova ricchezza.

La ricostruzione accolta da questa dottrina, nel cercare di motivare il carattere realizzativo del conferimento, finiva per assimilare la fattispecie negoziale del conferimento a quella distinta della permuta, poiché nel conferimento si assisteva sempre ad un passaggio, o meglio ad uno scambio, di beni tra due distinti patrimoni, quello del conferente e quello del conferitario e poiché i beni che entravano nel patrimonio del conferente, vale a dire le azioni, rappresentavano un'entità distinta ad autonoma rispetto ai beni apportati, aventi un loro valore nominale ed un loro valore reale, sempre determinabile in denaro. Pertanto, dal punto di vista economico, il fenomeno in questione si riteneva che assolvesse una funzione analoga a quella della permuta.

Da tale considerazione scaturiva che il conferimento in società

residenti rispetto ai non residenti. La presenza di un regime comunitario di madre e figlia ha, inoltre, sicuramente contribuito a determinare la scelta nazionale”.

¹²³ G. FALSITTA, *Le plusvalenze nel sistema dell'imposta mobiliare*, Milano, 1966, p. 367.

potrebbe considerarsi di per sé un atto realizzativo, nel senso di atto che consentiva la trasformazione in altra ricchezza di tutti i plusvalori incorporati nei beni apportati.

Tale impostazione dottrinaria era, tuttavia, contrastata da una differente interpretazione¹²⁴ la quale, diversamente, riteneva che non fosse possibile l'assimilazione ad un tipico contratto di scambio quale la permuta, in quanto il conferimento doveva considerarsi riconducibile alla categoria giuridica dei contratti con comunione di scopo e, in particolare, del contratto di società in cui non poteva riscontrarsi una corrispettività tra i conferimenti dei soci tra loro o tra questi e le prestazioni della società.

Pertanto, tale contratto poteva essere ricondotto nella sfera dei contratti a titolo oneroso ancorché non a prestazioni corrispettive, in cui, contestualmente alla perdita dei beni conferiti, entrava nel patrimonio del socio conferente una situazione giuridica economicamente valutabile che rappresentava la misura della sua partecipazione all'impresa.

Di conseguenza, il socio che aveva conferito beni incrementati di valore poteva realizzare una plusvalenza imponibile, se la quota sociale ricevuta comprendeva tale maggior valore.

¹²⁴ A. FANTOZZI, *Contributo allo studio della realizzazione dell'avviamento quale presupposto dell'imposta di ricchezza mobile*, in *Riv. dir. fin. sc. fin.*, 1964, p. 34; Id., *Ancora in tema di realizzazione delle plusvalenze*, in *Riv. dir. fin.*, 1965, p. 475; secondo l'Autore non è quindi all'aspetto sostanziale dello scambio, sebbene a quello formale dell'interdipendenza causale tra le prestazioni che occorre fare riferimento per identificare la categoria dei contratti. Nel contratto di società contestualmente alla perdita dei beni conferiti entra nel patrimonio del socio una situazione giuridica economicamente valutabile che rappresenta la misura della sua partecipazione all'impresa sociale. "Se quindi il socio ha conferito dei beni incrementati di valore e se la quota sociale ricevuta comprende questo maggior valore, la plusvalenza sarà stata sicuramente realizzata e sarà sicuramente tassabile ove ricorrono le condizioni di legge".

Tale ricostruzione, tuttavia, non convinceva i sostenitori della teoria della scambio, in quanto la citata dottrina¹²⁵ riteneva, invece, che il contratto di società, in quanto contratto di scambio a scopo comune, in cui il contribuente apporta un'entità utile e riceve in cambio un'entità economicamente valutabile, comportava in capo al soggetto che acquistava la qualità di socio, un'attribuzione patrimoniale, la quale doveva essere proporzionata, e, quindi, oggettivamente equivalente al conferimento.

L'aspetto oggettivo dello scambio, che avviene tra bene conferito e partecipazione ricevuta, risulta in grado di manifestare un arricchimento certo ed effettivo e, quindi, di integrare una fattispecie realizzativa in senso proprio.

Si riteneva, infatti, che la partecipazione societaria rappresentasse una posizione contrattuale che veniva oggettivata e che la titolarità della quota dovesse intendersi come titolarità di un cespite patrimoniale valutabile in denaro¹²⁶.

Acquistare la qualità di socio, significava, pertanto, ottenere, quale effetto reale del perfezionamento del contratto di società, una attribuzione patrimoniale la quale doveva essere proporzionata e, quindi, oggettivamente equivalente al conferimento. Ciò, secondo tale impostazione, equivaleva a riconoscere nel negozio costitutivo di società un contratto a prestazioni corrispettive in cui il sinallagma si instaurava tra il conferimento e la partecipazione societaria, giustificando, pertanto, l'assimilazione tra il conferimento e la permuta.

¹²⁵ G. FALSITTA, *op. ult. cit.*, p. 380; L'Autore sosteneva che "se, davvero, nel contratto di società, il *compenso* o l'utilità, per il conferente, si esaurisse esclusivamente nella acquisita possibilità di conseguire lo scopo comune, sarebbe inammissibile ravvisare nel conferimento un mezzo tecnicamente idoneo a consentire il realizzo".

¹²⁶ A. FEDELE, *Profilo dell'imposta sugli incrementi di valore nelle aree fabbricabili*, Napoli, s.d., p. 387; Sul tema, recentemente, F. PEDROTTI, *I conferimenti "domestici" di partecipazioni sociali nel reddito d'impresa*, in *Riv. dir. fin. sc. fin.*, 2006, p. 522.

Entrambe le teorie, tuttavia, benché partissero da una differente qualificazione giuridica del conferimento, approdavano, sotto il profilo della disciplina tributaria applicabile, ad un'unica conclusione, vale a dire la realizzazione della plusvalenza conseguente all'atto di conferimento.

Nonostante il legislatore del 1973, in attuazione della delega del 1971, abbia accolto il principio dell'intrinseca valenza reddituale degli incrementi di valore dei beni dell'impresa, a prescindere dalla loro trasformazione in altra forma di ricchezza¹²⁷, il dibattito dottrinario circa la *ratio* giustificatrice di tale carattere realizzativo del conferimento non è stato sopito.

La soluzione realizzativa codificata sarebbe stata necessitata, secondo la dottrina prevalente, da esigenze di coerenza intrinseche al sistema fiscale e non, diversamente, da un'influenza della sostanza civilistica sulla fattispecie tributaria¹²⁸.

Alla base della rilevanza reddituale *ex lege* dei conferimenti in società non quotate non starebbe, quindi, una oggettiva caratterizzazione economica dell'evento, ma esigenze di simmetria interne al sistema tributario e contingenti scelte legislative sui rapporti tra valori di bilancio e valori fiscalmente riconosciuti.

¹²⁷ M. MICCINESI, *Le plusvalenze d'impresa. Inquadramento teorico e profili ricostruttivi*, Milano, 1993, p. 57. L'Autore rileva come l'art. 54, comma 7, del D.P.R. n. 597/1973, abbia consacrato legislativamente "l'inconfutabile irrilevanza di una controprestazione patrimoniale, a fronte dell'uscita del bene dall'impresa, ai fini della possibilità di configurare la plusvalenza come una componente del relativo reddito; onde la conferma del principio per cui quest'ultimo (il reddito d'impresa) s'individua in base alle variazioni del patrimonio destinato allo svolgimento dell'attività, con il corollario della necessaria rilevazione delle plusvalenze (o minusvalenze) al momento del distacco del cespite da tale patrimonio".

¹²⁸ R. LUPI, *Conferimenti in natura senza regole, tra salti d'imposta e doppie imposizioni*, in *Rass. Trib.*, 1995, p. 1125; R. LUPI – A. FANTOZZI, *Profili fiscali e profili concorsuali*, in *Trattato delle società per azioni*, diretto da G.E. Colombo e G. B. Portale, 9**, Torino, 1993, p. 161 e ss.; L. CARPENTIERI, *Redditi in natura e valore normale nelle imposte sui redditi*, Milano, 1997, p. 45 ss; F. PAPARELLA, *Conferimenti* (dir. trib.), in *Enc. Giur. Treccani*, Roma, 1995, p. 2.

La *ratio* delle disposizioni legislative introdotte nel 1973 sarebbe, dunque, rinvenibile nella scelta di attribuire riconoscimento fiscale ai maggiori valori iscritti dalla conferitaria, con deducibilità futura di maggiori costi e conseguente tassazione della conferente, in una sostanziale funzione di riequilibrio¹²⁹.

La disciplina fiscale dettata dal legislatore rappresenterebbe, pertanto, un'applicazione del principio di continuità dei valori patrimoniali dell'impresa, finalizzato ad evitare salti d'imposta e doppie imposizioni. Indipendentemente dalla natura giuridica del conferimento, l'imponibilità in capo al soggetto conferente sarebbe giustificata da esigenze di simmetria rispetto al trattamento applicabile alla società conferitari

Se, infatti, la società conferitaria può iscrivere in bilancio maggiori valori a fronte dei beni conferiti e tali valori hanno, secondo l'ordinamento, anche una rilevanza fiscale, l'unico sistema per evitare salti d'imposta è quello di assoggettare ad imposizione anche la conferente che, diversamente, se mantenesse la partecipazione ricevuta al valore fiscalmente riconosciuto dei beni conferiti sarebbe scevra dall'applicazione dell'imposta, determinando un salto d'imposizione.

A conferma di tale impostazione, parte della dottrina ha rilevato che la tassazione dei conferimenti potrebbe essere razionalmente motivata prescindendo dall'adesione a concezioni civilistiche sulla natura corrispettiva ed onerosa degli atti, e rappresenterebbe, in realtà, una sorta di correttivo sinallagmatico atto a compensare, in favore

¹²⁹ R. LUPI, *La specificazione legislativa del concetto di reddito, i riferimenti civilistici e le operazioni straordinarie*, in *La fiscalità delle operazioni straordinarie d'impresa*, a cura di R. Lupi e D. Stevanato, Milano, 2002, p. 98, sottolinea che tale giustificazione è "l'unica comprensibile, anche se non condivisibile, della scelta legislativa di attribuire al conferente elementi produttivi di reddito. Secondaria appare infatti anche la considerazione, di cautela fiscale, secondo cui attraverso il conferimento si potesse fruire, cedendo poi le azioni ricevute, delle lacune impositive all'epoca esistenti sulle plusvalenze relative ad azioni o quote sociali.; ci sarebbero infatti stati rischi di arbitraggi tra regime fiscale del bene conferito e regime fiscale delle partecipazioni ricevute".

dell'Erario, il "maggior volume di deducibilità prospettica consentito alla conferitaria"¹³⁰.

Il soggetto conferente, pur soggiacendo ad imposizione, in ossequio al principio della continuità fiscale dei valori d'impresa, acquisisce un maggior valore fiscalmente riconosciuto della partecipazione, di importo tendenzialmente equivalente a quello riconosciuto ai beni di primo grado trasmessi alla conferitaria¹³¹.

I sostenitori della tesi che rinviene nel sistema tributario le ragioni del riconoscimento della natura realizzativa del conferimento, preferiscono, quindi, prescindere da qualunque impostazione civilistica, correlata alla natura corrispettiva od onerosa di quest'ultimo, per evidenziare che la scelta del legislatore fiscale è orientata dall'esigenza di garantire la simmetria e la continuità dei valori fiscalmente riconosciuti in capo al conferitario, bilanciando tale acquisizione di maggiori valori con l'emersione di una corrispondente plusvalenza tassabile in capo al conferente; in quest'ottica, superando l'espressa assimilazione normativa dei conferimenti alle cessioni a titolo oneroso, la *ratio* dell'assoggettamento ad imposizione del conferente per la plusvalenza realizzata a seguito di conferimento può essere ravvisata nella considerazione che, una volta riconosciuta alla conferitaria la possibilità di iscrivere in bilancio i beni conferiti al valore corrente,

¹³⁰ F. PAPARELLA, *Profili tributari delle operazioni societarie disciplinate dalla "legge Amato"*, Milano, 1993, p. 36; L. CARPENTIERI, *op. cit.*, p. 50.

¹³¹ G. FALSITTA, *Appunti in tema di iscrizione dei beni conferiti nel bilancio della conferitaria ovvero ... "quandoque bonus dormitat Homerus"*, in *Rass. trib.*, 1988, p. 987, evidenzia che la legge tributaria si occupa del conferimento nella prospettiva del conferente, disciplinandolo come atto di realizzo di plusvalenze e di minusvalenze da parte del conferente, ma ignora il conferimento come atto di acquisto da parte di beni da parte del conferitario. Secondo, l'Autore, quanto ricevuto dalla conferitaria per effetto del conferimento non può considerarsi reddito, ma apporto di capitale, in quanto i mezzi finanziari, in natura o in denaro, che ad una società pervengono per effetto del conferimento dei soci non hanno alcun nesso con "il fenomeno reddito".

diventa una soluzione obbligata la tassazione dei maggiori componenti positivi di reddito conseguiti dal conferente¹³².

All'indomani della riforma del TUIR, intervenuta con il D.Lgs. n. 344/2003, l'art. 9, comma 2, che anteriormente all'entrata in vigore dell'IRES per individuare il corrispettivo conseguito dei conferimenti in società faceva esclusivo riferimento "al valore normale delle azioni e dei titoli ricevuti se negoziati in mercati italiani o esteri", dispone, con un mutamento di prospettiva che focalizza l'attenzione sui beni oggetto di apporto in società, che per i conferimenti, e, più in generale, per gli apporti in società, si considera "corrispettivo conseguito il valore normale dei beni e dei crediti conferiti" determinato: per le azioni, le obbligazioni e i titoli negoziati in mercati regolamentati italiani ed esteri, sulla base del valore di mercato (art. 9, commi 3 e 4, lett. a e c), mentre per le quote di partecipazione in società non quotate, in proporzione al valore del patrimonio netto ovvero all'ammontare complessivo dei conferimenti per le società neocostituite (art. 9, comma 4, lett. b).

La regola di cui al comma 2 dell'art. 9 intende, quindi, raccordare il valore delle partecipazioni ricevute a quello oggetto del conferimento al fine di evitare che vi sia un valore di iscrizione nella conferitaria superiore a quello delle partecipazioni.

Il legislatore del 2003 ha, quindi, ribadito il principio secondo cui il conferimento di beni o crediti produce reddito tassabile alla stessa stregua del corrispettivo che la parte avrebbe conseguito, se avesse ceduto il bene od il credito a titolo oneroso, ma non chiarisce, come sarà dimostrato nel prosieguo della presente ricerca, se la regola produca effetti anche con riferimento ai conferimenti d'opera o di servizi, e non

¹³² Parzialmente differente è l'impostazione di C. GARBARINO, *La tassazione delle operazioni sul capitale e sulle poste di patrimonio netto*, Milano, 1993, p. 71, il quale ritiene che il principio della tassazione dei conferimenti sia espressione di un mero principio congiunturale di politica tributaria e non trovi fondamento sistematico nell'ordinamento.

fornisce alcuna indicazione in merito alle possibili fattispecie di apporto ed al relativo contenuto; né è possibile desumere con certezza, qualora sia riconosciuta la tassabilità dei conferimenti e degli apporti di opera o di servizi, quali siano i criteri di determinazione della base imponibile.

La *ratio* della norma trova riscontro nella relazione della Commissione Gallo, che, nel suggerire un possibile coordinamento tra la normativa civilistica in materia societaria, introdotta con il D.Lgs. n. 6/2003 e la normativa fiscale, ha evidenziato come la circostanza che il quarto comma dell'art. 2346 c.c. disponga che "l'atto costitutivo può prevedere una diversa assegnazione delle azioni", in deroga al principio di proporzionalità tra valore dei conferimenti e numero delle azioni assegnate al socio, ha reso necessario un esame del contenuto dell'articolo 9 del T.U.I.R., relativo ai conferimenti, per verificarne l'adeguatezza alla nuova disciplina civilistica in tema di conferimenti non proporzionali e per individuare quali altri interventi fossero da considerare necessari per dare una più completa ed esauriente disciplina fiscale della materia dei conferimenti in genere¹³³.

Sotto quest'ultimo profilo, attesa la mancanza nell'articolo 9, comma 2, ultimo periodo, dopo le modifiche apportate dalla legge n. 503 del 1994¹³⁴, di un criterio per la valutazione del corrispettivo nel

¹³³ La Commissione ha rilevato che l'ipotesi, ad esempio, in cui un socio apporta alla società elementi utili per la sua attività (opere, servizi, altri valori di natura personale, specifiche competenze, ecc.) privi dei requisiti richiesti dalla II Direttiva comunitaria per l'imputazione al capitale delle società per azioni, può comportare che: a) ai soci sia attribuito un numero di azioni maggiore rispetto ai conferimenti, per cui ciò che conta non è il valore nominale delle azioni, ma il numero di quelle emesse e, quindi, la percentuale che ciascuna rappresenta rispetto al totale; b) in alternativa, siano emesse azioni senza valore nominale (art. 2346, comma 2), nel qual caso le disposizioni del codice civile che si riferiscono al valore nominale "si applicano con riguardo al loro numero in rapporto al totale delle azioni emesse"; c) a seguito dell'apporto di opere o servizi da parte di soci o di terzi, la società possa emettere - senza imputarli a capitale - strumenti finanziari nuovi forniti di diritti patrimoniali o amministrativi di cui si è detto in precedenza (art. 2346, comma 6).

¹³⁴ L'art. 1 del D.L. n. 416/1994, convertito nella L. n. 503/1994, aveva modificato l'art. 9, comma 2, del TUIR, sopprimendo l'inciso relativo alla determinazione della base imponibile dei conferimenti in natura in società non quotate, che rimasero privi di

caso in cui i conferimenti in società o in altri enti avvengano a fronte di azioni o titoli diversi da quelli negoziati in mercati regolamentati italiani o esteri, la proposta della Commissione Gallo si è focalizzata su un intervento che fosse diretto a colmare tale lacuna e, nello stesso tempo, a rappresentare una soddisfacente disciplina dei conferimenti non proporzionali.

In proposito, il collegio scientifico incaricato dal Ministero ha ritenuto che l'unico intervento che sarebbe stato in grado di raggiungere tale duplice obiettivo potesse ravvisarsi nell'assumere il valore dei beni conferiti quale criterio per la determinazione del corrispettivo del conferimento, indipendentemente dal tipo di bene ricevuto in controprestazione e, quindi, indipendentemente anche dalla sussistenza di un rapporto di proporzionalità.

È stato perciò predisposto uno schema di norma in base alla quale, in caso di conferimento di beni in natura, per determinare il corrispettivo dell'apporto si deve fare, appunto, riferimento al valore dei beni conferiti.

Tale regola avrebbe trovato eccezione soltanto per le fattispecie in cui le azioni o i titoli sarebbero stati negoziati nei mercati regolamentati e il relativo numero sarebbe stato proporzionale al capitale sociale sottoscritto e corrispondente al valore del conferimento; nel qual caso, infatti, nel presupposto che il valore di borsa del titolo

espressa regolamentazione, nella formulazione all'epoca vigente, infatti, la disposizione si limitava ad individuare il "corrispettivo conseguito" nel "valore normale delle azioni e dei titoli ricevuti se negoziati in mercati italiani o esteri", senza far più alcun riferimento al valore normale dei beni conferiti, precedentemente assunto a tassazione "in ogni altro caso". In proposito si rinvia alle riflessioni di R. LUPI, *Conferimenti in natura*, op. cit., p. 1230; PASSERI I., *Conferimenti in natura e prelievo fiscale: vizi e virtù del nuovo regime impositivo*, in *Dir. prat. trib.*, 1997, p. 44; TUNDO F., *Profili tributari della cessione d'azienda*, in *Dir. prat. trib.*, 1997, p. 944. Ad avviso di M. MICCINESI, *L'art. 9, comma 2, del Tuir e i conferimenti da soggetti non imprenditori*, in *Rass. Trib.*, 1995, p. 1237, l'intervento del legislatore avrebbe avuto l'effetto di sancire esplicitamente la rilevanza reddituale dei soli conferimenti in società quotate, non essendo negli altri casi possibile individuare una ricchezza autonoma e diversa dai beni conferiti, suscettibile di pronta liquidazione e come tale idonea a giustificare il prelievo.

ricevuto avrebbe fotografato adeguatamente il valore normale dell'oggetto apportato, sarebbe rimasta ferma la regola fissata nell'attuale testo dell'art. 9, comma 2, secondo cui il corrispettivo non può essere inferiore al valore normale determinato a norma del successivo comma 4, lettera a) (media aritmetica dei prezzi rilevati nell'ultimo mese).

La proposta legislativa della Commissione Gallo è stata integralmente recepita nell'ordinamento tributario confluendo nell'ambito dell'art. 9 del TUIR¹³⁵, dalla lettura del quale è possibile evincere che, in linea di principio, per i conferimenti di beni in natura la determinazione del reddito avviene assumendo, quale corrispettivo del conferimento, il valore normale dei beni conferiti.

Tale disposizione è derogata nella sola ipotesi in cui il conferimento sia effettuato in società quotate e sia altresì proporzionale, nel quale caso il criterio del valore normale dei beni conferiti è sostituito dal criterio del valore delle azioni ricevute dal conferente con l'ulteriore precisazione che, qualora si verifichi detta fattispecie, la media aritmetica di borsa costituisce il limite minimo del corrispettivo al di sotto del quale la normativa tributaria non consente di scendere.

La scelta del legislatore appare in linea con il principio della natura realizzativa del conferimento e permette di individuare reddito imponibile anche a fronte di apporti che, non attribuendo alcuna contropartita all'imprenditore, non avrebbero altrimenti potuto essere attratti a tassazione.

Come rilevato, le ragioni della scelta legislativa possono rinvenirsi nella necessità di adeguare l'ordinamento tributario alla

¹³⁵ Nello schema di decreto legislativo concernente l'introduzione dell'IRES nel nostro ordinamento, approvato dal Consiglio dei ministri del 12 settembre 2003, tale suggerimento non era stato accolto; in considerazione di ciò, la Commissione finanze della Camera dei Deputati ha invitato il Governo a completare il coordinamento organico con la riforma del diritto societario della nuova disciplina dell'imposizione sulle società, sostituendo l'ultimo periodo del comma 2 dell'art. 9 con lo schema di norma proposta dalla Commissione Gallo.

possibilità che il soggetto conferente riceva azioni o quote in misura non proporzionale al valore dei beni o dei diritti conferiti. La possibilità di effettuare conferimenti non proporzionali comporta, infatti, quale unica deviazione dai principi, l'inapplicabilità dell'eccezione prevista dallo stesso art. 9, comma 2, e dunque l'inutilizzabilità del criterio che individua il reddito imponibile nel valore normale dei titoli ricevuti.

Il sistema sin qui tratteggiato consente, infatti, di non far emergere plusvalenze (o minusvalenze) derivanti dall'attribuzione di partecipazioni in misura proporzionalmente superiore (od inferiore) al valore normale dei beni o dei diritti conferiti, le plusvalenze e le minusvalenze emergeranno soltanto al momento della cessione delle partecipazioni, potendo peraltro le prime fruire del regime di *participation exemption*. Si evitano in tal modo sopravvalutazioni o sottovalutazioni fiscali dovute ad accordi fra i soci in ordine alla valorizzazione dei conferimenti da ciascuno effettuati¹³⁶.

Qualora non sussista un rigida corrispondenza tra valore dell'apporto e misura della partecipazione attribuita, pur non potendo essere superata la normativa civilistica, che impone che il valore dei conferimenti non possa essere complessivamente inferiore

¹³⁶ Sul punto cfr. A. FEDELE, *I rapporti ...*, op. cit., p. 474; V. FICARI, *I conferimenti in società a responsabilità limitata nella riforma tributaria*, in *Rass. trib.*, 2005, p. 750; A. TURCHI, *I conferimenti*, in *Imposta sul reddito delle società (IRES)*, a cura di F. Tesauro, op. cit., p. 753. Quest'ultimo osserva come il criterio adottato dall'art. 9, comma 2, del TUIR, possa comportare alcune difficoltà connesse alla valutazione di determinati beni, in quanto non sempre il valore stimato dal perito ai sensi degli artt. 2343 e 2465 c.c. può essere assunto come valore normale del bene, in quanto i criteri adottati dal perito potrebbero divergere da quelli di "normalità" fiscale. Inoltre, le difficoltà principali potrebbero essere connesse alla stima dei conferimenti e degli apporti il cui effettivo valore può desumersi soltanto dall'analisi della situazione concreta e degli interessi specifici della società beneficiaria in relazione al peculiare utilizzo cui il bene destinato. Si pensi ai conferimenti di marchi, brevetti o di *know how* la cui valutazione economica dipende dalle necessità produttive e commerciali della conferitaria o dallo specifico bisogno di tecnologia o di competenze organizzative o gestionali che la società mira a soddisfare. In questi casi gli obiettivi che intende perseguire la conferitaria possono, quindi, incidere sulla stima dei beni atteso la medesima operazione realizzata da altri soggetti potrebbe comportare una stima dei valori sostanzialmente differente.

all'ammontare globale del capitale sociale, il valore attribuito alla singola partecipazione o posizione contrattuale in ragione del valore normale dell'apporto non corrisponde al suo effettivo valore di mercato, ma risulta maggiore o minore.

In tal caso, la valorizzazione delle partecipazioni secondo il valore normale dell'apporto, che risponde ad un principio generale che conferisce rilevanza a ciò che entra nel patrimonio del soggetto passivo¹³⁷, consente di tener conto in sede realizzativa dell'assegnazione non proporzionale delle partecipazioni rispetto ai beni conferiti, per cui la componente reddituale corrispondente è imputata al reddito di chi ha fornito contributi all'attività sociale, non valorizzati né computati in termini di capitale, a titolo di plusvalenza sulle partecipazioni nel periodo d'imposta in cui la medesima verrà realizzata¹³⁸.

L'Amministrazione finanziaria ha sostanzialmente condiviso l'interpretazione dottrinale dell'art. 9 del TUIR e con specifico riferimento ad un'operazione di assegnazione di azioni in misura non proporzionale rispetto al conferimento, effettuata a seguito di un aumento di capitale e diretta a valorizzare gli apporti di consulenza di una società in accomandita semplice e di un professionista socio della conferitaria, ritenendo che il conferimento nel caso di specie avrebbe natura permutativa, in quanto si concretizzerebbe in un mero scambio

¹³⁷ La scelta normativa di determinare la base imponibile dei conferimenti, in caso di conferimento proporzionale, sulla base del valore normale dei titoli ricevuti, se quotati in mercati regolamentati, è stata considerata da A. FEDELE, *op. ult. cit.*, contraria ai principi che "imporrebbero che il riferimento a ciò che entra nel patrimonio del soggetto passivo, non a ciò che ne esce", ma ha trovato giustificazione in termini di *ratio* antielusiva.

¹³⁸ Osserva T. DI TANNO, *Conferimenti proporzionali e non proporzionali – Profili fiscali*, in *Rass. Trib.*, 2004, p. 1690, come nell'ipotesi in cui il conferimento "disproporzionale" venisse effettuato verso società quotate in mercati regolamentati, italiani od esteri, il criterio generale di determinazione del valore del conferimento resta ancorato ad un criterio di misurazione basato sul valore del bene conferito e non del bene ricevuto in cambio del conferimento come avviene qualora il conferimento in società quotate risulti proporzionale.

(denaro a fronte di azioni), ha rilevato che detto conferimento è inidoneo a produrre nuovi valori fiscalmente riconosciuti presso la conferitaria e che, pertanto, l'attribuzione non proporzionale di azioni non determina in capo alla conferente il sorgere di una sopravvenienza attiva tassabile, né in capo alla conferitaria la deducibilità di componenti negativi di reddito¹³⁹.

L'Agenzia delle Entrate ha, quindi, saputo riconoscere che il conferimento non proporzionale “attiene unicamente alla struttura liberamente determinata dai soci” dei rapporti societari e non alle operazioni di gestione dell'attività di impresa o all'espletamento di attività fiscalmente rilevanti come reddito di lavoro autonomo. Simmetricamente, la non proporzionalità non altera i valori fiscali delle partecipazioni ricevute, che restano ancorati al valore effettivo del conferimento e che quindi consentiranno senza salti d'imposta la corretta tassazione dei plusvalori ad essi afferenti.

Considerato che la “disproporzione” tra conferimento e partecipazioni assolve la funzione nelle s.p.a., per le quali non è consentito il conferimento di opere e servizi, di valorizzare nei rapporti fra i soci un'amplissima gamma di utilità, non facilmente qualificabili come prestazioni, ma tuttavia di strategico interesse per la società, quali il prestigio del socio, le sue conoscenze, le sue capacità relazionali e di migliorare la “salute finanziaria” della società, di fatto traslando la remunerazione per dette utilità dal patrimonio sociale ai singoli soci che acconsentono alla compressione delle proprie partecipazioni e dei futuri utili, il legislatore tributario, come rilevato in dottrina, ha correttamente,

¹³⁹ Cfr. Ris. 16 febbraio 2006, n. 29/E, emessa dall'Agenzia delle Entrate, in *Corr. trib.*, 2006, p. 1123, con nota di E. ROMITA e F. PEDROTTI; nel caso in esame, una società per azioni non quotata in mercati regolamentati, posseduta da una società non residente e da due soci persone fisiche, in occasione dell'ingresso nel proprio capitale di un nuovo socio investitore, intendendo deliberare un aumento di capitale sottoscritto in gran parte dal nuovo socio, avrebbe emesso azioni ai soci conferenti in misura non proporzionale, ritenendo opportuno riconoscere l'apporto di opere e servizi prestato dai soci e utile al settore economico in cui opera la società conferitaria.

non soltanto abbandonato le velleitarie pretese di anticipata tassazione del valore non proporzionale delle partecipazioni ricevute dal socio, ma, altresì, ipotizzato soluzioni tendenti a riconvertire gli utili, ascrivibili alla quota non proporzionale delle partecipazioni, in redditi di lavoro autonomo o diversi¹⁴⁰.

In proposito, si osserva come nella dinamica dei rapporti tra il diritto civile e quello tributario quest'ultimo abbia saputo prendere atto della circostanza che, se il diritto societario converte tali attività atipiche in veicoli di accesso alla partecipazione agli utili, conseguentemente, la certezza del prelievo può essere garantita indirizzando la tassazione sui beni oggetto di conferimento, assecondando il funzionamento dell'istituto e senza travolgere l'innovazione delle forme giuridiche.

Ciò senza compromettere né il prelievo sulle singole fattispecie (si consideri che gli utili societari scontano l'imposizione su livelli assolutamente prossimi alla massima incidenza del prelievo sulla persona fisica), né il gettito complessivo che dovrebbe anzi risentire positivamente di una ripresa delle attività economiche favorita dall'evoluzione di nuovi strumenti giuridici.

Il legislatore tributario ha, altresì, saputo tenere distinti il regime tributario dei conferimenti in società, aventi ad oggetto singoli cespiti, da quello dei conferimenti aventi ad oggetto complessi produttivi quali le aziende, sfuggendo alle tentazioni di uniformarne la disciplina, in quanto per i primi è stata confermata l'impostazione che li ritiene atti realizzativi perché considerati alla stregua di cessioni a titolo oneroso, mentre per i secondi è stato rilevato l'accostamento alle operazioni di riorganizzazione aziendale nelle quali i beni conferiti non perdono la loro destinazione imprenditoriale, non venendo meno il legame del

¹⁴⁰ M. MICCINESI, *Le implicazioni tributarie dei nuovi strumenti di diritto societario*, in *Giur. imp.*, 2007.

patrimonio, né con l'attività oggettivamente considerata, né con il gruppo dei soci cui tale attività è riconducibile¹⁴¹.

Tale impostazione normativa ha, altresì, consentito di superare il dibattito dottrinario circa la natura giuridica del conferimento, e, dovendo necessariamente tener conto sia dell'incremento delle forme di partecipazione al capitale nelle società a responsabilità limitata, sia degli apporti in senso lato intesi, che determinano nelle società per azioni una partecipazione ai risultati economici della società anche svincolata da una partecipazione attiva alla medesima, ha privilegiato un'impostazione che tiene conto dell'apporto più in termini di "impiego di capitale" piuttosto che in termini di concorso, partecipazione e condivisione dell'attività sociale.

Non avendo quindi più ragion d'essere una tesi volta a sostenere la neutralità strutturale dei conferimenti, in quanto limitata a circoscrivere un'impostazione tradizionale che vedeva in detti apporti una forma di destinazione patrimoniale ad un'attività economica cui il socio partecipa concorrendo a determinare indirizzi e gestione della società, il legislatore si sarebbe orientato verso un inquadramento dei conferimenti in società fra le ipotesi di cessione a titolo oneroso, in quanto la identificazione degli utili con la partecipazione ai risultati economici della società, e non all'attività sociale, comporterebbe che, a

¹⁴¹ Taluna dottrina, cfr. R. ESPOSITO, *Profili sostanziali e funzionali dei conferimenti in natura. Analogie con le operazioni cd. straordinarie ed esigenza di una disciplina comune*, in *Riv. dir. trib.*, 1997, p. 434, ritiene corretta la dominante concezione giuscommercialistica che tende a ricostruire l'atto costitutivo di società come negozio a titolo oneroso di organizzazione dell'attività e che alcun nesso di corrispettività sia ravvisabile non solo tra le prestazioni effettuate dai soci a titolo di conferimento, ma neppure tra queste e la corrispondente partecipazione. In virtù di tali considerazioni, il regime di neutralità fiscale previsto per le operazioni straordinarie si considera esteso anche ai conferimenti di singoli cespiti, in quanto in quest'ultimo caso il bene conferito non è oggetto di cessione, ma viene destinato ad un'attività d'impresa che è comunque influenzata dal contributo fornito dal soggetto conferente. In senso diametralmente opposto M. MICCINESI, *Le plusvalenze d'impresa*, op. cit., p. 256, rileva come l'atto di conferimento comporta un mutamento nella titolarità dei beni conferiti e, pertanto, si interrompe il collegamento fra il gruppo dei soci della conferente ed i beni aziendali conferiti.

fronte di un'originaria destinazione patrimoniale (apporto), cui è correlato un diritto alla restituzione, sia attribuita una remunerazione che inevitabilmente connota l'onerosità dell'impiego di capitale¹⁴².

Le predette argomentazioni dottrinarie, poste a sostegno della rilevata imponibilità dei maggiori valori imponibili derivanti dal conferimento, non sono, tuttavia condivise da quella dottrina¹⁴³ che, pur riconoscendo che il legislatore tributario ha voluto salvaguardare esigenze di simmetria interne al sistema tributario, consistenti nel fatto che la conferente, a fronte del riconoscimento fiscale dell'iscrizione da parte della conferitaria dei beni ricevuti ai valori correnti, deve assoggettare ad imposizione il bene (di secondo grado) ricevuto, ha rilevato come tali ragioni di simmetria discendono da una scuola di pensiero secondo cui i valori di bilancio dovevano tendenzialmente corrispondere a quelli riconosciuti fiscalmente.

Si è parlato, infatti, di “contabilismo” della riforma tributaria del 1973, in considerazione della scelta legislativa di ancorare la determinazione del reddito d'impresa alle risultanze delle scritture e del bilancio¹⁴⁴.

¹⁴² Cfr. A. FEDELE, *I rapporti ...*, op. cit., p. 466, il quale rileva che nella fase costitutiva del rapporto socio-società “la destinazione di mezzi economicamente rilevanti all'attività sociale è, anche ai fini dell'imposizione sui redditi, apprezzata essenzialmente in termini di impiego di quei mezzi in vista della percezione degli utili piuttosto che di partecipazione all'attività sociale”. Ad avviso dell'Autore dall'onerosità dell'assetto “deriva la naturale idoneità dell'impiego, in quanto tale, a determinare la sostituzione di beni o diritti che ne sono oggetto con la correlata posizione nel rapporto che ne deriva (posizione costituita sia dal diritto alla restituzione che dalla aspettativa della remunerazione del godimento del capitale). Quindi tutti gli apporti di beni o crediti costituiscono naturalmente momenti di realizzazione di plusvalenze o minusvalenze ovvero di ricavi”.

¹⁴³ R. LUPI, *La specificazione legislativa del concetto di reddito ...*, op. cit., p. 98 ss; G. PORCARO, *Il conferimento in società tra neutralità e simmetria*, ivi, p. 280.

¹⁴⁴ Cfr. F. CROVATO, *L'irrilevanza fiscale delle plusvalenze iscritte: un altro passo verso la divaricazione tra valori fiscali e valori di bilancio*, in *Rass. trib.*, 1999, p. 387, l'Autore rileva che la norma che disponeva la rilevanza fiscale delle plusvalenze iscritte si inseriva in un contesto in cui dominava la dipendenza delle regole di determinazione del reddito d'impresa dalle risultanze contabili ed a questa logica si ispiravano le norme sull'accertamento analitico e induttivo, nonché tutto il sistema di

La tassazione dei conferimenti, infatti, non deriverebbe da una loro strutturale conformazione economica, a differenza di quanto avviene per la cessione dietro corrispettivo, che, al contrario, è una manifestazione intrinsecamente reddituale e, pertanto, il regime naturale dei conferimenti dal punto di vista logico-strutturale e della sostanza economica sottostante non potrebbe che essere quello disciplinato dai previgenti artt. 3 e 4 del D.Lgs. n. 358/1997, il cui contenuto è stato trasfuso negli artt. 175 e 176 del TUIR¹⁴⁵.

Tale impostazione legislativa è, infatti, sembrata concettualmente debole, in quanto contrastante con l'evoluzione normativa che (i) con l'introduzione del D.Lgs. n. 358/1997, che ha disciplinato l'irrilevanza fiscale delle operazioni di riorganizzazione aziendale, tra le quali figurano anche i conferimenti d'azienda, (ii) con l'abolizione della rilevanza fiscale delle plusvalenze iscritte e, da ultimo, (iii) con l'abrogazione dell'art. 2426, comma 2, c.c., che ha sancito l'autonomia dei valori contabili e di bilancio rispetto a quelli fiscali, è sembrata discostarsi dal predetto orientamento.

Tuttavia, l'evoluzione della disciplina tributaria appare in contrasto con gli approdi di questa interpretazione; l'abrogazione della disciplina del D.Lgs. n. 358/1997, nonché la disposizione di cui all'art. 9 del TUIR che, mantiene, anche a seguito della riforma IRES, l'equiparazione tra cessione a titolo oneroso e conferimento ed afferma, nei limiti che saranno approfonditi nel seguito, la natura realizzativa

dipendenza del reddito imponibile dal risultato civilistico, ivi compresa l'indeducibilità dei costi non imputati a conto economico.

¹⁴⁵ Secondo R. LUPU, *op. ult. cit.*, p. 100, le uniche ragioni sistematiche a favore dell'imponibilità di alcune plusvalenze da conferimento potevano individuarsi, sul piano della cautela fiscale, con riferimento ai conferimenti in società estera, "attraverso i quali il bene conferito esce dalla sfera impositiva dello stato italiano e può essere ceduto realizzando componenti reddituali rilevanti ai fini del diverso stato in cui risiede la società conferitaria; probabilmente il rimpatrio degli utili condurrebbe ad una loro successiva tassazione, ma l'evento si colloca in un arco temporale troppo remoto per fugare le preoccupazioni del sistema fiscale italiano, che si vede sfuggire plusvalori imponibili allo stato latente".

degli apporti in società, contrasta con quell'impostazione che sostiene la "naturale" neutralità dell'atto di conferimento.

Inoltre, le ricostruzioni teoriche derivanti dalla riforma del diritto societario si pongono in una prospettiva opposta rispetto alla valorizzazione di un profilo di continuità del vincolo sul bene conferito ed alla prospettata neutralità fiscale.

Infatti, poiché nella società per azioni il carattere partecipativo delle azioni è prevalentemente rappresentato dalla partecipazione al capitale sociale e l'aspetto partecipativo del rapporto società-socio è espresso dal concorso ai risultati societari e dal ruolo strumentale, rispetto all'organizzazione statutaria, assunto dal capitale sociale e dalla quota rappresentata dalla singola azione, il valore organizzativo del conferimento non è più strettamente correlabile alla partecipazione alla gestione dell'attività societaria e, indirettamente, dei singoli beni da parte dei soci¹⁴⁶.

Venendo, dunque, meno il carattere "gestorio", quale elemento indefettibile della partecipazione societaria e non potendosi neppure sotto il profilo funzionale accostare l'oggetto conferito a quello ricevuto in cambio, non è più possibile affermare l'esistenza di una continuità tra conferimento e partecipazione societaria.

¹⁴⁶ T. TASSANI, *Autonomia statutaria delle società di capitali e imposizione sui redditi*, op. cit., p. 276, l'Autore osserva che la previsione della generale non essenzialità del diritto di voto nelle azioni chiarisce come il fondamento partecipativo del rapporto socio-società non possa essere ricercato nell'aspetto "gestorio", ossia nella partecipazione del singolo socio all'interno degli organi sociali. Se è vero che il diritto di voto nell'assemblea generale è utile a distinguere in negativo gli strumenti finanziari partecipativi dalle azioni, tuttavia il diritto di voto non rappresenta più un elemento comune ed indefettibile di ogni partecipazione azionaria. Come, infatti, ha evidenziato la dottrina che ha commentato le novità introdotte in ambito civilistico dalla riforma del 2003 (cfr. C.F. GIAMPAOLINO, *Le azioni speciali*, Milano, 2004, p. 143; N. ABRIANI, *Delle azioni e di altri strumenti finanziari partecipativi*, in AA.VV., *Il nuovo diritto societario*, commentario diretto da G. Cottino, G. Bonfante, O. Cagnasso e P. Montalenti, Bologna, 2004, p. 215), il dato normativo minimo che costituisce l'elemento in grado di accomunare ogni partecipazione in società di capitali è costituito dall'essere le azioni espressione del capitale sociale, in altri termini, soltanto la sottoscrizione di capitale configura l'azione come partecipazione compatibile con la tecnica azionaria.

Su queste considerazioni si tornerà nel seguito a proposito della valutazione dell'impostazione legislativa inerente l'imposizione degli apporti di opere o servizi nella società a responsabilità limitata.

4. I conferimenti di opere e servizi e la tipicità dell'imposizione

Il conferimento di prestazioni di opera o servizi, effettuato a fronte di una partecipazione in una società a responsabilità limitata, pur costituendo un istituto innovativo nell'ambito della disciplina dei conferimenti, è considerato "tipico", essendo prevista la sua valorizzazione nell'attivo dello stato patrimoniale della società conferitaria in correlazione all'aumento di capitale sociale.

Come rilevato, l'introduzione con riferimento alle s.r.l. della possibilità di conferire opera o servizi concorre in modo significativo alla "personalizzazione" di questo tipo societario, detta innovazione ha, infatti, contribuito in modo non secondario all'attuazione di uno dei principi cardine della riforma societaria.

Nel caso specifico il soggetto apportante si obbliga al conferimento di un'opera o di un servizio ed acquista la qualità di socio, con tutti i diritti, anche patrimoniali che ne conseguono, ricevendo le quote sociali in misura corrispondente al valore dell'apporto.

La Commissione Gallo aveva in proposito rilevato che tale conferimento avrebbe dovuto dare luogo per la conferitaria ad un costo suscettibile di deduzione, in corrispondenza della progressiva esecuzione delle prestazioni o dei servizi promessi dal prestatore ed utilizzati dalla stessa, mentre per il soggetto obbligato alla prestazione d'opera, il predetto apporto a capitale avrebbe dovuto comportare un conferimento a capitale di rischio suscettibile di restituzione al termine del rapporto sociale, in aggiunta alla partecipazione agli utili correnti.

Peraltro, secondo la Commissione, il criterio generale di collegamento tra la partecipazione societaria e la remunerazione della prestazione sarebbe desumibile anche senza uno specifico intervento legislativo con particolare riferimento alla diretta contropartita dell'aumento di capitale, non potendosi ragionevolmente dubitare che l'attribuzione della qualità di socio, a tutti gli effetti, connoti come dividendo la eventuale remunerazione delle quote corrispondenti.

Il conferimento in parola, infatti, pur avendo ad oggetto opere e servizi, attribuisce alla società una situazione giuridica a contenuto patrimoniale espressiva di un valore oggettivamente determinabile, cui corrisponde una quota del capitale ed un obbligo di restituzione per un importo pari al valore attribuito al conferimento stesso.

Detto conferimento, nell'attribuire quindi alla società un capitale che potrà essere restituito, per equivalente, al socio al termine del rapporto, comporterebbe, di conseguenza, l'applicazione della disciplina propria degli utili da partecipazione.

Il primo dubbio che si pone con riferimento al conferimento in questione è se questo possa determinare l'immediata tassabilità del corrispettivo del servizio o dell'opera promessa, come componente del reddito di lavoro autonomo o di impresa, con conseguente possibile ostacolo alla diffusione dell'istituto per effetto dell'anticipata tassazione, ovvero se l'imposizione possa essere differita ad un momento successivo.

Infatti, atteso che la realizzazione dell'opera o del servizio conferito potrebbe non essere contestuale alla sottoscrizione dell'incremento di capitale ed all'attribuzione della quota di partecipazione e che l'adempimento della promessa di conferimento è comunque garantito dalla sussistenza di una polizza assicurativa ovvero di una fideiussione, occorre interrogarsi sull'effettivo momento in cui il soggetto conferente possa ritenersi socio agli effetti impositivi, in quanto da tale corretta individuazione temporale dipende, sia la

qualificazione di quanto erogato dalla conferitaria a titolo di dividendo ovvero di remunerazione di un'opera o di un servizio, alla stregua di un reddito di lavoro autonomo o di impresa, in virtù della natura del soggetto conferente, nonché dell'attività svolta dal medesimo, sia il regime fiscale dei costi inerenti l'opera o il servizio conferiti nonché della remunerazione dell'opera o del servizio quale costo per la conferitaria.

Se, infatti, fosse enfatizzata la necessità di garantire l'effettività del capitale nella sua reale consistenza, l'incremento effettivo si realizzerebbe soltanto nel momento in cui l'opera ed il servizio conferiti fossero definitivamente prestati, alla stregua delle regole proprie del conferimento di beni in natura diversi dal denaro. Infatti, sarebbe, in tal caso, possibile sostenere che l'opera o il servizio, ancorché economicamente valutabili, comportano un reale beneficio per la società soltanto nel momento in cui sono resi oppure quando il terzo assicuratore o il garante provvedano alla liquidazione della somma ad essi corrispondente.

Inoltre, l'attribuzione della quota sociale, indipendentemente dalla prestazione dell'opera potrebbe comportare il rischio che all'incremento patrimoniale conseguente all'assegnazione della quota non consegua un decremento del conferente inadempiente, se non a seguito dell'intervento del fideiussore o dell'assicuratore che liquidino in denaro la prestazione o il servizio promessi dal soggetto inadempiente.

Pertanto, sulla base di tali considerazioni, l'effetto incrementativo del capitale e con esso quello reddituale per il conferente e per il conferitario sarebbero valutabili soltanto al momento e nella misura in cui l'oggetto del conferimento entri nella sfera giuridica della conferitaria o il terzo abbia corrisposto l'equivalente in denaro¹⁴⁷.

¹⁴⁷ Cfr., in proposito, V. FICARI, *I conferimenti in società a responsabilità limitata*, op. cit., p. 744.

Diversamente, la tesi che vede la possibilità di aumentare il capitale sociale della società a responsabilità limitata in presenza della mera promessa di conferimento di utilità, resa certa nel suo effetto incrementativo dal ruolo della garanzia assicurativa e fideiussoria, consente di attribuire lo *status* di socio al soggetto conferente senza attendere il compimento della prestazione lavorativa, imputando a capitale la prestazione lavorativa del socio e procedendo al progressivo ammortamento della posta dell'attivo nella quale esso venga iscritto in virtù della progressiva esecuzione della prestazione¹⁴⁸.

Secondo l'impostazione seguita dalla Commissione Gallo, il conferimento tipico nella s.r.l. genera per la conferitaria un costo suscettibile di deduzione allorché siano ricevute dalla società stessa le prestazioni promesse e utilizzate nell'attività d'impresa, pertanto il conferimento stesso risulterebbe di per sé fonte di un ricavo da tassare in capo al conferente.

I primi commentatori della riforma¹⁴⁹ hanno rilevato come detto conferimento produca, in ogni caso, effetti reddituali, in quanto, non potendosi fare riferimento nel caso specifico all'art. 9, comma 2, del

¹⁴⁸ Cfr. G. OLIVIERI, *Conferimenti assicurati e capitale di rischio nelle s.r.l.*, op. cit., p. 356, l'Autore rileva che sul punto i dubbi interpretativi sarebbero stati ormai fugati dalla dottrina; negli stessi termini si era espresso, prima della riforma del diritto societario, G. FERRI jr, *Investimento e conferimento*, op. cit., p. 392, il quale nel confrontare il conferimento di proprietà e di crediti in denaro con il conferimento d'opera e servizi, riscontrava un'analogia in termini di attuazione del conferimento, cioè di realizzazione del relativo valore; detta attuazione, infatti, nel primo caso risulta almeno potenzialmente istantanea, se non anche immediata, nel secondo caso, si configura invece necessariamente in termini di durata.

¹⁴⁹ G. STANCATI, *Spunti di riflessione sui possibili effetti tributari dei conferimenti nelle s.r.l.*, in *Corr. trib.*, 2003, p. 98 con postilla di R. LUPI, *E' sufficiente estendere le regole sui conferimenti contenute nel D.Lgs. n. 358/1997*; S. CHIRICHIGNO - G. STANCATI, *Conferimenti e "apporti" in società di opere e servizi*, in *Dialoghi di dir. trib.*, 2004, p. 589, i quali osservano come "il regime tributario viene nella specie individuato in funzione della posizione soggettiva del prestatore (imprenditore; professionista; lavoratore occasionale) ed in ragione del fatto che il medesimo consegue una remunerazione anticipata per prestazioni future che si è obbligato a rendere"; G. CORASANITI, *Azioni, strumenti finanziari partecipativi e obbligazioni: dalla riforma del diritto societario alla riforma dell'imposta sul reddito delle società*, in *Dir. prat. trib.*, 2003, p. 915.

TUIR che, come rilevato, in caso di conferimento considera corrispettivo conseguito esclusivamente il valore normale dei beni e crediti conferiti, occorre muoversi al di fuori dei confini della norma citata, considerato che la qualificazione reddituale dell'apporto viene operata sulla base dello *status* del prestatore seguendo quindi la logica propria dell'ordinaria remunerazione in denaro dell'opera o del servizio¹⁵⁰.

Con la doppia conseguenza che, dal punto di vista del socio, il valore delle partecipazioni ricevute costituisce una remunerazione fiscalmente rilevante in capo al conferente, nei limiti della categoria reddituale legata alla qualifica soggettiva dello stesso socio, mentre dal punto di vista della società, trattandosi di costi per prestazioni lavorative, il valore delle prestazioni conferite rappresenta un componente negativo deducibile dal reddito d'impresa.

Seguendo questa impostazione, la conferitaria, a fronte dell'aumento di capitale, registrerebbe tra le attività patrimoniali un credito per il valore delle prestazioni da ricevere.

Pertanto, in conseguenza del progressivo compimento delle prestazioni cui si è obbligato il socio e, dunque, dell'acquisizione dell'opera o dei servizi all'economia dell'impresa, acquisizione che potrà avvenire al momento dell'ultimazione ovvero della maturazione *pro rata temporis* della loro valorizzazione, la conferitaria storerà il credito e in contropartita rileverà costi per corrispondenti ammontari.

Se, infatti, il servizio è conferito nell'ambito dell'attività d'impresa, il momento di attribuzione della partecipazione sociale resta di per sé influente perché rilevano ai fini impositivi i diversi momenti

¹⁵⁰ In senso analogo alla dottrina citata nella nota precedente, T. TASSANI, *Autonomia statutaria delle società di capitali, op. cit.*, p. 293, il quale rileva che “il conferimento d'opera presenta riflessi fiscali assai differenti da quelli del conferimento di beni o crediti, sia per la metodologia reddituale in grado di produrre in capo al socio sia per la possibilità di generare costi deducibili per la società”.

di ultimazione della prestazione o di maturazione dei corrispettivi periodicamente dovuti.

Regole analoghe dovrebbero valere per la deduzione dei costi che la società conferitaria può evidenziare in riferimento alla progressiva esecuzione del servizio, ed al correlato storno del credito, originariamente iscritto in contabilità, avente ad oggetto la prestazione.

Per l'effetto, alla deducibilità per competenza in capo alla conferitaria dei costi sostenuti si accompagnerebbe la tassazione del provento corrispondente all'apporto in capo al conferente, seguendo il principio di competenza ovvero quello di cassa, a seconda delle ipotesi in cui il provento in parola sia qualificabile come reddito professionale o da lavoro autonomo occasionale¹⁵¹.

Ritenendo, pertanto, che la partecipazione acquisita dal socio costituisca il corrispettivo della prestazione promessa, se il socio agisce in qualità di imprenditore la tassazione dovrebbe avvenire nell'esercizio di competenza che, ai sensi dell'art. 109, comma 2, lett. b), del TUIR, deve individuarsi nell'esercizio in cui la prestazione è ultimata, se, invece il socio non agisce in veste di imprenditore ma, come rilevato, di lavoratore autonomo, l'applicazione del principio di cassa comporterebbe che l'individuazione del momento impositivo sarebbe anticipata all'esercizio di effettuazione del conferimento, ancorché la prestazione ricevuta non sia ancora stata ultimata¹⁵².

¹⁵¹ Cfr., S. CHIRICHIGNO - G. STANCATI, *op. cit.*, p. 593, i quali rilevano che questa ricostruzione guarda al conferimento non come atto riorganizzativo, ma come negozio sinallagmatico di scambio e l'anticipo del momento impositivo del provento derivante dal conferimento rispetto alla deduzione del costo, che si riscontra nell'ipotesi in cui il soggetto conferente sia un lavoratore autonomo genera, in virtù dell'applicazione dei differenti principi di imputazione reddituale, un'asimmetria che trova riscontri in altre fattispecie quali quelle relative alla tassazione delle anticipazioni di pagamenti ovvero degli acconti.

¹⁵² Cfr. D. STEVANATO, *Il regime fiscale degli apporti di opere e servizi, tra ipotesi ricostruttive e trascuratezza del legislatore*, in *Dialoghi dir. trib.*, 2004, p. 594, il quale ribadisce che nel conferimento di opere o servizi vi è un vero e proprio apporto di capitale in società con possibilità per la conferitaria di iscrivere un credito pari al valore attribuibile alla prestazione promessa, cui corrisponde una quota del capitale

In quest'ultimo caso la simmetria tra i due differenti momenti impositivi potrebbe essere assicurata soltanto svincolando il regime impositivo del conferimento d'opera dal principio previsto per la tassazione delle prestazioni di servizio rese da soggetti non imprenditori, quindi dal principio di cassa, e ritenendo applicabile l'imposta sulla base di criteri di competenza, in modo da far coincidere il prelievo con la deduzione dei costi da parte della società conferitaria. La soluzione ultima prospettata, volta a sostenere l'esigenza di rispettare una simmetria tra la tassazione del conferente e quella del conferitario, resta comunque poco persuasiva, in quanto non in linea con i principi sin qui delineati applicabili anche alle nuove fattispecie di conferimento in società a responsabilità limitata¹⁵³.

La complessiva ricostruzione testé tratteggiata ha sostanzialmente anticipato l'interpretazione dell'Amministrazione finanziaria¹⁵⁴ che ha affermato che il sinallagma fra assunzione dell'obbligo di prestazione e le quote attribuite non costituisce una fattispecie imponibile al momento della sottoscrizione delle quote, posto che, nell'individuare il corrispettivo dei conferimenti in natura, l'art. 9, comma 2, del TUIR, menziona soltanto il valore normale dei beni e crediti, escludendo, pertanto, le prestazioni di opere e servizi la cui

sociale. Anche l'Autore esclude che la definizione accolta dall'art. 9 del TUIR non possa essere applicata al caso di specie, in quanto la disposizione citata si limita a disciplinare il conferimento in natura di beni o crediti.

¹⁵³ Cfr. A. TURCHI, *I conferimenti*, op. cit., p. 756.

¹⁵⁴ Ris. emessa dall'Agenzia delle Entrate il 16 marzo 2005, n. 35/E, in, *Dialoghi dir. trib.*, 2005, p. 937, con nota di G. STANCATI, *Il regime tributario del conferimento di opera e servizi nella s.r.l.: luci ed ombre*, il quale critica l'interpretazione dell'Amministrazione finanziaria nella parte in cui la estinzione del credito nei confronti del socio da parte della conferitaria, che avviene all'atto della registrazione del costo relativo alla prestazione, viene considerata come una compensazione del credito iscritto con il debito correlato alla prestazione ricevuta. Tale affermazione, infatti, potrebbe dissimulare una conferma del principio di competenza, mentre, in realtà, tale compensazione deve identificarsi con la rilevazione per competenza del costo in ragione dell'ultimazione del servizio. Per un ulteriore commento alla risoluzione cfr. R. LIZZA, *I conferimenti d'opera o di servizi nella società a responsabilità limitata*, in *Dir. prat. trib.*, 2007, p. 820.

tassazione avverrebbe in seguito, per effetto della deduzione dei costi relativi da parte della società conferitaria.

Secondo l'interpretazione dell'Amministrazione, l'operazione descritta ha natura di conferimento tipico e comporta l'iscrizione nell'attivo dello stato patrimoniale della società conferitaria di un valore pari alle quote di capitale attribuite al socio che assume l'obbligo di prestare l'opera o i servizi concordati in favore della società: la società conferitaria imputa a conto economico il costo relativo alla quota di prestazione oggetto del conferimento che ha contribuito alla produzione dei ricavi nel corso dell'esercizio e, come contropartita, deve ridurre la voce iscritta nell'attivo dello stato patrimoniale per un eguale ammontare, fino a completa estinzione della stessa, pertanto il conferimento d'opera o servizi assume rilevanza fiscale sia in capo alla società conferitaria, sia in capo al socio conferente.

La prospettiva individuata dall'Agenzia delle Entrate, è quindi caratterizzata dall'ancorare il momento impositivo a quello di effettivo espletamento del servizio, con conseguente correlata imputazione del costo per la conferitaria; più esattamente, la correlazione fra le due vicende si instaura al momento della compensazione effettuata nei confronti della società fra la posizione creditoria vantata da quest'ultima e quella debitoria del conferente, atteso che tale compensazione può a sua volta essere operata per effetto dell'intervenuto assolvimento dell'obbligo di esecuzione del servizio.

Per altro verso, la dottrina¹⁵⁵, che ha condiviso la tesi dell'erario, ha evidenziato quanto sia importante notare che il *quantum* dell'imposizione resti assiso sui valori fiscalmente rilevanti dell'operazione di conferimento, ossia quelli contrattualmente definiti dalle parti e non sui valori normali delle opere e dei servizi. Questa

¹⁵⁵ M. MICCINESI, *Le implicazioni tributarie*, op. cit., l'Autore osserva che "per chi a tutti i costi vuol pensare alla patologia e quindi al possibile effetto elusivo di tale istituto basti ricordare che, in ogni caso, queste operazioni rientrano tra quelle oggetto di controllo ai sensi dell'art. 37 bis del D.P.R. 600/1973".

soluzione, nell'armonizzarsi anche con la lettera dell'art. 9 TUIR, avrebbe un rilevante sostegno sistematico e funzionale nella duplice esigenza di non alterare i criteri di tassazione delle componenti dei redditi di impresa e di lavoro autonomo, legate ai valori di scambio e non a quelli stimati, e quindi di non ostacolare, sul piano dell'efficienza e dell'effettività, l'introduzione di un istituto del diritto societario.

Di parere diametralmente opposto è invece la dottrina¹⁵⁶ che all'alba della riforma del diritto societario si interrogava sul successo che avrebbe potuto avere il conferimento d'opera e servizi in esame, atteso che tale disciplina introduce nei rapporti tra i soci un elemento fortemente aleatorio, rappresentato dall'incertezza sulla quantità e qualità delle prestazioni promesse dal socio e, al contempo, riteneva che la via concettualmente più indicata da seguire fosse quella tracciata dagli artt. 3 e 4 del D.Lgs. n. 358/1997, considerando fiscalmente irrilevanti i valori iscritti dal conferente e dal conferitario, in modo tale che se quest'ultimo non avesse beneficiato di alcun valore fiscale deducibile, il conferente avrebbe potuto ricevere le quote "a costo zero", per poi determinare l'eventuale *capital gain* derivante dalla cessione delle quote a terzi.

L'irrelevanza fiscale anche dei conferimenti in questione troverebbe, peraltro, giustificazione anche in termini di capacità contributiva, in quanto l'assenza nel conferimento di un incremento di patrimonio in capo al conferente e, dunque, di un arricchimento

¹⁵⁶ R. LUPI, *E' sufficiente estendere le regole sui conferimenti contenute nel D.Lgs. n. 358/1997, op. cit.*, p. 102; Id. *E se fosse più conveniente la tassazione come reddito finanziario?*, in *Dialoghi dir. trib.*, 2004, p. 597; secondo l'Autore, i beni di secondo grado ricevuti, rappresentano idealmente il valore di quello che il conferente medesimo ha apportato. "Tassare le plusvalenze da conferimento, come fa l'art. 9 del TUIR, vuol dire sottoporre a tassazione redditi non realizzati, e costringere il conferente a indebitarsi per pagare le imposte ... Sotto questo profilo la soluzione concettualmente più equilibrata della tematica dei conferimenti è quella adottata dall'art. 3 del D.Lgs. n. 358/1997, che tassa la conferente se e nella misura in cui la conferitaria aumenta i propri valori fiscali rispetto a quelli esistenti presso la conferente stessa".

soggettivo, neutralizza la generale esigenza di tassare colui in capo al quale la plusvalenza è maturata.

Se, infatti, la tassazione della plusvalenza da conferimento trovasse ragion d'essere nell'esigenza di assicurare la simmetria dell'imposizione incrinata dall'aumento di valore fiscale riconoscibile in capo alla conferitaria, non vi sarebbero "ragioni costituzionali" alla base della tassazione del conferente ¹⁵⁷.

Nel quadro delle differenti interpretazioni della fattispecie in questione, favorite, peraltro, dall'assenza di una specifica disposizione normativa che la stessa Commissione Gallo aveva ritenuto non necessaria, in quanto considerava che fosse implicita nel sistema tributario la possibilità di disciplinare gli effetti tributari dei nuovi conferimenti introdotti dalla riforma del diritto societario, senza introdurre norme *ad hoc*, si inserisce anche la tesi della dottrina che sostiene non decisiva la circostanza che l'art. 9, comma 2, del TUIR, individui nel valore normale il corrispettivo imponibile dei beni e dei crediti conferiti, senza alcun cenno alle opere ed ai servizi ¹⁵⁸.

¹⁵⁷ G. PORCARO, *Il conferimento ...*, op. cit., p. 280 ss., secondo l'Autore nel caso dei conferimenti in società la conferente non riceve né denaro, né beni dotati di un proprio valore intrinseco, ma soltanto "pezzi di carta" che idealmente rappresentano il medesimo valore di ciò che la medesima ha apportato, di qui l'assenza di rilevanza reddituale dell'operazione e, di conseguenza, di maggiore capacità contributiva dei soggetti interessati alla stessa.

¹⁵⁸ Cfr. A. TURCHI, *I conferimenti*, op. cit., p. 760, il quale evidenzia che "il silenzio serbato in merito ai conferimenti (ed agli apporti) d'opera o di servizi potrebbe quindi significare che tali fattispecie debbano essere tassate sulla base di criteri diversi da quello del valore normale della prestazione promessa, ma non già condurre a ritenere esclusa la tassazione stessa al momento della sottoscrizione delle quote". Tuttavia, secondo l'Autore nessun criterio sarebbe alternativo a quello del valore normale, in quanto le alternative rispetto a detto criterio sarebbero confinate a due ipotesi: quella di assumere a base della tassazione il valore stimato dal perito, ai sensi dell'art. 2465 c.c. oppure quella di tassare il conferimento sulla base del valore ad esso convenzionalmente riconosciuto dalle parti, coincidente con il valore nominale della quota o dei titoli attribuiti al soggetto disponente. Tuttavia, entrambe le alternative non sarebbero convincenti, in quanto il criterio ancorato al valore di stima potrebbe non essere applicato alla fattispecie del conferimento di opere e servizi, in quanto non è stato chiarito se la stima in questi casi sia obbligatoria; mentre il criterio che dà rilievo al valore convenzionalmente attribuito all'opera o al servizio potrebbe comportare una

Soltanto il criterio del valore normale sarebbe, infatti, preferibile, ancorché riferito ad opere e servizi, e condurrebbe all'identificazione del corrispettivo conseguito con il valore normale della prestazione promessa dal conferente; la suddetta interpretazione troverebbe conferma nell'art. 9, comma 3, del TUIR, che fa espresso riferimento al valore normale dei servizi, confermando, quindi, la portata generale di un criterio che, seppur non dichiaratamente applicabile alle fattispecie di conferimento societario, sarebbe estensivamente applicabile anche al caso di specie.

Un'ulteriore problematica connessa alla disciplina dei menzionati apporti di opere e servizi concerne la trasferibilità delle quote acquisite dalla società in virtù del conferimento in pendenza dell'esecuzione delle prestazioni promesse, ma non ancora ultimate. In assenza di disposizioni contrarie, la libera trasferibilità delle quote dovrebbe essere ammessa, nei casi in cui le prestazioni promesse dal socio (meglio, l'ex socio) non siano state interamente eseguite e sussista l'obbligo di continuare l'esecuzione anche dopo il trasferimento da parte di quest'ultimo.

I primi commentatori¹⁵⁹ hanno, al riguardo, osservato che il costo fiscale della quota, ai fini della determinazione della plusvalenza tassabile, sarebbe costituito dal suo valore, ancorché lo stesso non sia stato considerato tassabile, come corrispettivo in natura, all'atto del conferimento, ciò in coerenza con la conclusione che si avrebbe qualora il conferente effettuasse dapprima la prestazione in favore della società e utilizzasse successivamente il corrispettivo percepito per sottoscrivere il capitale della società medesima.

sottostima del valore del conferimento attribuendo alle azioni un valore inferiore rispetto a quello riferibile all'impegno assunto dal socio, incrementando, di conseguenza, il rischio di manovre elusive.

¹⁵⁹ Cfr. F. ROSSI RAGAZZI, *Dal socio alle società: i modelli di intervento per i conferimenti di prestazioni e servizi*, in *Guida alla riforma fiscale*, n. 5/2004, *Il Sole 24 ore*, p. 18.

Tuttavia, tale impostazione non appare convincente soprattutto ove si consideri che la partecipazione ricevuta non configura un compenso in natura.

Se, diversamente, si considera applicabile al caso di specie il disposto di cui all'art. 68, comma 6, del TUIR, secondo il quale il corrispettivo di cessione deve essere confrontato con il costo o valore d'acquisto assoggettato a tassazione, occorre verificare se sia possibile incrementare il costo fiscale della partecipazione anche della quota di conferimento non ancora eseguita e, quindi, non ancora tassata in capo al sottoscrittore.

L'ipotesi di cessione della quota prima dell'ultimazione della prestazione di opera o di servizi oggetto di conferimento, comporta, inoltre, il rischio di una doppia imposizione economica, in quanto, se non è possibile incrementare il costo fiscale della partecipazione anche della quota non ancora eseguita dal socio, ai fini della plusvalenza realizzata, il corrispettivo della cessione comprenderebbe anche il valore del conferimento residuo per le prestazioni ancora da eseguire, mentre, al contempo, le stesse prestazioni nel momento dell'esecuzione, verrebbero nuovamente tassate sotto forma di reddito di lavoro dipendente ovvero di lavoro autonomo ecc., a seconda dell'attività svolta dal socio conferente.

Di contro, sembra legittimo ritenere che, fermo restando in capo al conferente l'obbligo di eseguire tali prestazioni anche in ipotesi di circolazione delle quote e, quindi, riconoscendo l'imponibilità del relativo valore a titolo di reddito di impresa/di lavoro/diverso, l'eventuale corrispettivo ricevuto dal conferente medesimo in sede di realizzo, ove non eccedente tale valore, non darebbe luogo a *capital gain* fiscalmente rilevanti¹⁶⁰.

¹⁶⁰ Cfr. G. STANCATI, *Conferimenti e apporti in società ...*, op. cit., p. 593, se l'ex socio rimane comunque obbligato alle prestazioni d'opera dedotte in sede di aumento

In altri termini, qualora la partecipazione sia ceduta dal socio-imprenditore prima dell'esecuzione della prestazione promessa, assunta in sede di aumento di capitale sociale, resterebbe ferma la momentanea intassabilità della somma ricevuta fino a concorrenza del valore originario della partecipazione, in attesa che l'ex socio imprenditore esegua la prestazione cui è obbligato¹⁶¹.

Per superare definitivamente il rischio di una doppia imposizione sarebbe eventualmente opportuna una modifica dell'art. 68, comma 6, del TUIR, che consenta di confrontare il corrispettivo di cessione della partecipazione, nell'ipotesi in cui la prestazione d'opera o di servizi del socio alienante non sia ancora stata ultimata, con il costo o valore d'acquisto assoggettato a tassazione ovvero con il valore d'acquisto garantito: ciò sarebbe, peraltro coerente con l'impostazione civilistica che attribuisce al meccanismo della polizza o della fideiussione, *ex art.* 2464, comma 6, c.c., l'idoneità a rendere integralmente liberati tali conferimenti d'opera o servizi nella s.r.l., sempre che l'acquirente subentri nel contratto di garanzia.

Le problematiche sin qui illustrate e le differenti impostazioni dottrinarie e dell'Amministrazione finanziaria concernenti l'assoggettamento ad imposizione dei conferimenti di opere e servizi nella società a responsabilità limitata dimostrano come l'applicazione delle norme tributarie alle innovative fattispecie introdotte dal legislatore della riforma societaria non sembra poter superare le

di capitale, gli eventuali plus o minus valori emergenti in sede di realizzo soggiacerebbero alle regole ordinariamente applicabili agli atti dispositivi.

¹⁶¹ L'osservazione è di D. STEVANATO, *Il regime fiscale degli apporti di opere e servizi ...*, *op. cit.*, p. 595. L'Agenzia delle Entrate nella citata risoluzione 16 marzo 2005, n. 35/E, non si era espressamente pronunciata sugli effetti dell'eventuale cessione delle quote anteriormente alla ultimazione del servizio, ma si era limitata ad affermare che "il valore fiscale delle partecipazioni liberate con l'assolvimento dell'obbligo di effettuazione dei servizi da parte dei soci è calcolato secondo le ordinarie regole dei conferimenti", lasciando quasi intendere che di voler disconoscere rilievo fiscale al valore delle quote in pendenza dell'ultimazione delle prestazioni promesse.

difficoltà di coordinamento della legislazione civilistica con quella tributaria.

Nel caso specifico non si tratta di verificare l'applicabilità alla disciplina tributaria delle norme del codice civile¹⁶², ma di analizzare l'impatto che l'ampliamento dei mezzi di approvvigionamento della società a responsabilità limitata ha determinato sul sistema impositivo.

Se la scelta operata dal legislatore della riforma del diritto societario è stata quella di sganciare la società a responsabilità limitata dai rigidi precetti contenuti nella II Direttiva CEE, favorendo l'emersione, anche in materia di conferimenti, di quei connotati personalistici che costituiscono il tratto caratterizzante della riforma di questo tipo sociale, in ambito tributario l'accentuazione del ruolo del socio, caratterizzata dalla possibilità di conferire anche opere e servizi, non sembra aver influito sui riflessi impositivi determinati dall'incremento delle entità conferibili al capitale.

Infatti, proprio l'iscrivibilità al capitale sociale dei conferimenti in esame e, dunque, la loro tipicità hanno consentito al legislatore tributario di non intervenire con specifiche disposizioni concernenti le nuove tipologie di apporti.

La normativa vigente è sembrata, pertanto, sufficiente a regolamentare le problematiche concernenti il momento impositivo del conferimento, nonché l'eventuale circolazione delle quote ancor prima dell'ultimazione della prestazione da parte del socio conferente.

E' stata, dunque, rimessa all'interprete la disciplina di conferimenti che, pur potendosi considerare innovativi rispetto al passato, non hanno comunque stravolto gli schemi di tassazione dei conferimenti in società, soprattutto in considerazione di una disciplina

¹⁶² Per uno studio analitico del rapporto tra l'obbligazione tributaria e il codice civile con particolare riferimento all'applicazione degli istituti civilistici, quali l'obbligazione solidale, la prescrizione e la decadenza e la compensazione, si rinvia a M. C. FREGNI, *Obbligazione tributaria e codice civile*, Torino, 1998.

contabile che consente di non dover prescindere dal principio di derivazione di cui all'art. 83 del TUIR.

Infatti, come sarà più approfonditamente illustrato nel capitolo successivo, la tendenza del legislatore non è tanto quella di incentivare il cd. “doppio binario”, o meglio, di attenuare la dipendenza dell'imponibile fiscale da quello civilistico, quanto quella di rinvigorire il principio di derivazione, per cui, sotto il profilo tributario, il bilancio costituisce lo strumento attraverso il quale determinare il reddito imponibile e, allo stesso tempo, un adempimento amministrativo collocato nel sistema di autodeterminazione delle imposte¹⁶³.

Seguendo, quindi una linea evolutiva che sembra essersi rafforzata al tramonto del 2007, potrebbe, ad avviso di chi scrive, ritenersi maggiormente confacente alla fattispecie quell'orientamento che, partendo dalla prevalente impostazione contabile, che considera iscrivibile il credito della conferitaria verso il socio conferente per versamenti ancora dovuti, credito che con il progressivo realizzarsi dell'opera o del servizio si riduce per un ammontare che trova contropartita a conto economico fra i costi della produzione, ritiene che la manifestazione della capacità contributiva per il socio conferente si realizzi all'atto della sottoscrizione del capitale da parte di quest'ultimo; tuttavia, il momento impositivo per il conferente differisce a seconda del principio di imputazione temporale applicabile: qualora il soggetto che apporta opere e servizi sia un imprenditore occorre tener conto del principio di competenza, se invece il soggetto sia un lavoratore autonomo ovvero occasionale occorre tener conto del principio di cassa.

In proposito, non si può, tuttavia, prescindere da un significativo dato di partenza, vale a dire dall'equiparazione che il legislatore compie

¹⁶³ Cfr. R. LUPI, *Reddito fiscale e bilancio civilistico: a sorpresa tornano gli inquinamenti*, in *Corr. trib.*, 2007, p. 3231, il quale precisa che le scritture contabili ai fini tributari non servono più a rendicontare i rapporti commerciali intervenuti nell'esercizio dell'attività d'impresa, ma diventano strumentali alla liquidazione dell'imposta, rispetto ad un'entità-fisco che non è né proprietaria né creditrice.

tra cessione a titolo oneroso e conferimento in società (art. 9, ult. comma, del TUIR), da cui discende la natura tipicamente onerosa dell'atto di conferimento e del rapporto socio-società.

L'aspetto oggettivo dello scambio che avviene tra bene conferito e partecipazione ricevuta, risulta in grado di manifestare un arricchimento certo ed effettivo e, quindi, integrare una fattispecie realizzativa in senso proprio, relegando a mera ipotesi agevolativa quella della neutralità degli atti di conferimento d'azienda che costituiscono espressione della volontà dei soggetti coinvolti nell'operazione di compiere un'operazione cd. "straordinaria" di riorganizzazione societaria.

Partendo, quindi, dal presupposto della natura realizzativa dell'atto di conferimento in parola, giova comunque considerare che la qualifica soggettiva del conferente comporta una significativa differenza in termini di imputazione temporale dei singoli componenti di reddito, in quanto, a fronte della deduzione del costo da parte della conferitaria, che, come rilevato, può avvenire in maniera progressiva, in ragione dell'adempimento della prestazione da parte del socio, non corrisponde necessariamente un'identità del momento impositivo riferibile ai connessi componenti reddituali in capo a quest'ultimo, qualora la fonte di reddito sia riconducibile alla categoria dei redditi diversi ovvero di lavoro autonomo.

Tuttavia, un'esasperata ricerca della simmetria dei flussi reddituali che coinvolgono due soggetti distinti non sembra possa agevolare la riconducibilità a sistema della novità introdotta nel 2003.

Se, infatti, né la Commissione Gallo, né il legislatore hanno ritenuto di dover intervenire per disciplinare compiutamente il trattamento impositivo degli apporti di opere e servizi, sembra evidente che all'interno del sistema e, dunque, dell'ordinamento nel suo complesso, si sarebbero dovute individuare le chiavi di lettura per la

corretta applicazione delle regole di tassazione di una delle modalità attraverso le quali si estrinseca il conferimento in società.

A fronte della tipicità del conferimento, infatti, il legislatore sembra essersi convinto che non occorre stravolgere il sistema per individuare le corrette regole applicabili al caso di specie, ancorché il conferimento in parola non potesse comunque essere enucleato tra quelli disciplinati dall'art. 9, comma 2, del TUIR.

In effetti, qualora la fattispecie in esame sia governata dalle disposizioni che disciplinano il reddito d'impresa, è possibile individuare un ragionevole equilibrio tra la deduzione del costo dell'opera o del servizio da parte della conferitaria, in ragione della progressiva imputazione a conto economico del costo stesso, e la tassazione del valore della quota correlata al conferimento eseguito, atteso che entrambi i momenti impositivi trovano corrispondenza nei principi applicabili ai fini della determinazione del reddito riconducibile alla suddetta categoria reddituale.

Il costo è, infatti, dedotto quando si manifesta la sua certezza, vale a dire nel momento in cui il servizio è progressivamente ultimato e il corrispettivo conseguito dal conferente (individuabile nella partecipazione ricevuta) è tassato nell'esercizio di competenza e, quindi, al pari di quanto affermato per la deducibilità del costo, in ragione dell'ultimazione del servizio.

Tuttavia, l'equilibrio testé enunciato non può trovare riscontro qualora, in virtù della differente "veste" del conferente, l'applicazione del principio di cassa imponga che il componente positivo di reddito sia tassato nell'esercizio in cui il componente reddituale si manifesta, comportando, di conseguenza, che la partecipazione ricevuta dal socio sia attratta a tassazione nell'esercizio in cui quest'ultimo si assume l'obbligo di eseguire il conferimento, ancorché la prestazione d'opera o il servizio non siano stati ancora eseguiti.

Non potrebbe, infatti, sostenersi, in ossequio ad un'esasperata

ricerca della simmetria, che per il socio conferente, l'assunzione dell'obbligo di eseguire la prestazione promessa con il conferimento non dia luogo all'emersione di materia imponibile al momento della sottoscrizione della quota di capitale ad esso correlata, in quanto la partecipazione nella conferitaria ha origine nell'atto di sottoscrizione del capitale da parte del socio, indipendentemente dalla effettiva esecuzione della prestazione¹⁶⁴.

Considerato, infatti, che, in ogni caso, la simmetria fiscale non è espressione di un vero e proprio principio giuridico, né può essere assunta a dogma assolutamente intangibile nell'ambito della struttura delle fattispecie impositive, nel caso di specie, non si pone il problema della deducibilità di un onere dal reddito dell'erogante e della sua tassazione in capo al percipiente (e viceversa), in quanto non è in discussione la tassazione del conferimento e la deducibilità dell'opera o del servizio da parte della conferitaria, ma unicamente l'individuazione del momento impositivo che, come avviene nelle fattispecie degli acconti e delle anticipazioni, può non coincidere in capo a due soggetti distinti¹⁶⁵.

Pertanto, nell'ottica di un'imposizione ancora connotata da caratteri di personalità e soltanto tendente al reale, come verrà meglio illustrato nel capitolo seguente, la preminenza delle caratteristiche soggettive - che incidono sull'individuazione dell'indice di capacità contributiva, e comportano una graduazione dell'imposizione in funzione di elementi diversi che contraddistinguono la posizione del soggetto - può indurre a ritenere coerente tenere conto, a seconda delle

¹⁶⁴ Non sembra condivisibile, pertanto, l'interpretazione di R. LIZZA, *op. ult. cit.*, p. 823, che ritiene che "al momento zero, allorché il socio conferisce una prestazione d'opera o di servizi futura, da eseguirsi in via differita, non può assumersi che il conferimento *de quo*, promesso, ma non eseguito, possa costituire per il medesimo socio un indice di capacità contributiva".

¹⁶⁵ Per alcune riflessioni critiche sul concetto di simmetria, cfr. S. LA ROSA, *La capitalizzazione sottile*, in *La riforma del regime fiscale delle imprese ...*, *op. cit.*, p. 100 ss. Per un approfondimento sull'orientamento dell'Autore si rinvia, *infra*, al capitolo successivo.

diverse caratteristiche degli attori (il socio e la società), che agiscono per perseguire interessi specifici seppur non contrapposti, dei differenti principi che disciplinano l'imputazione temporale dei componenti di reddito¹⁶⁶.

In tale contesto, la conferma dell'applicazione al caso di specie del principio di cassa nell'ambito della categoria del reddito di lavoro autonomo, ovvero del reddito diverso, costituisce una difesa dei principi dell'ordinamento che, in presenza di nuovi istituti, introdotti in ambito civilistico, trova al suo interno, senza alcuna specifica modifica normativa, le regole per addivenire ad una compiuta imposizione delle singole manifestazioni reddituali.

Non meno importante è notare che il *quantum* dell'imposizione, esulando dall'applicazione dell'art. 9 del TUIR, resta assiso sui valori fiscalmente rilevanti dell'operazione di conferimento, ossia quelli contrattualmente definiti dalle parti e non sui valori normali delle opere e dei servizi.

Si condivide, pertanto, l'impostazione di quella parte della dottrina¹⁶⁷ che ha rilevato come la soluzione sin qui prospettata abbia un significativo sostegno sistematico e funzionale nella duplice esigenza di non alterare i criteri di tassazione delle componenti dei redditi di impresa e di lavoro autonomo, legate ai valori di scambio e non a quelli stimati, e quindi di non ostacolare, sul piano dell'efficienza e dell'effettività, l'introduzione di un istituto del diritto societario¹⁶⁸.

¹⁶⁶ Come rilevato da A. FEDELE, *La nuova disciplina IRES*, op. cit., p. 481, soltanto nelle imposte reali la definizione del presupposto oggettivo prescinde totalmente dal soggetto passivo e dalle sue caratteristiche e la *ratio* del tributo può dirsi ad esse del tutto indifferente.

¹⁶⁷ M. MICCINESI, op. ult. cit..

¹⁶⁸ L'ampio spettro dei profili tributari interessati dagli apporti di opere e servizi nella società a responsabilità limitata non si limita all'applicazione delle imposte dirette, ma coinvolge anche l'ambito dell'imposizione indiretta e, in particolare, l'imposta sul valore aggiunto. Rinviano ad una successiva prosecuzione della presente ricerca la trattazione sistematica e puntuale degli aspetti che coinvolgono la predetta imposta, occorre, in ogni caso, sottolineare che con riferimento specifico al conferimento di

opere e servizi, così come rilevato ai fini delle imposte sul reddito, anche ai fini IVA non è in discussione l'applicazione o meno del tributo, ma il momento di effettuazione dell'operazione da cui discende l'esigibilità dell'imposta. Infatti, a seguito delle modifiche apportate dal D.Lgs. n. 313/1997, tutte le operazioni di conferimento, ad accezione di quelle aventi ad oggetto aziende o rami d'azienda, sono incluse nel campo applicativo del tributo, ancorché tale uniformità di trattazione non sia stata condivisa da quella parte della dottrina che ha ritenuto che la generale applicazione dell'IVA ai conferimenti prescinde da una verifica circa l'effettiva connotazione traslativa sottesa all'operazione di conferimento (cfr. *ex multis*, L. CASTALDI, *Le operazioni imponibili*, in *L'imposta sul valore aggiunto*, a cura di F. Tesauro, Torino, 2001, p. 70). Pertanto, atteso che la sinallagmaticità e onerosità dell'opera o del servizio è comunque una caratteristica indefettibile, la soggezione all'imposta dei conferimenti in parola è condizionata dalla sussistenza dei requisiti soggettivi, oggettivi e territoriali, in quanto l'operazione può essere effettuata da parte di un'impresa, intesa come soggetto societario o individuale, o da un professionista. Riconosciuta l'applicabilità del tributo, occorre, quindi interrogarsi sul momento dell'effettuazione della prestazione di servizi e, quindi, sul pagamento del corrispettivo. L'Agenzia delle Entrate nella citata circolare n. 35/2005 ha individuato il momento di effettuazione dell'operazione, ai sensi dell'art. 6, comma 3, del D.P.R. n. 633/1972, nella registrazione del costo dell'operazione stessa, a condizione che non venga emessa fattura da parte del conferente, in quanto in tal caso l'operazione si considererebbe effettuata alla data della relativa emissione. Il momento impositivo sarebbe, dunque, coincidente con la compensazione che avviene tra posizione creditoria della conferitaria e debito correlato alla prestazione ricevuta, compensazione che, nel costituire un mezzo di estinzione dell'obbligazione, comporta il sorgere del presupposto impositivo in capo al conferente. Tale impostazione, tuttavia, così come non convince sotto il profilo dell'imposizione reddituale, allo stesso modo non è condivisibile ai fini IVA, in quanto, se il corrispettivo del conferimento nella s.r.l. è costituito dalla contestuale attribuzione al conferente della quota corrispondente all'aumento del capitale, il momento di effettuazione dell'operazione, individuabile per le prestazioni di servizi nel pagamento del corrispettivo, dovrebbe necessariamente coincidere con l'attribuzione della quota al conferente. Le successive vicende che interessano la quota ricevuta da quest'ultimo, vale a dire le remunerazioni che da essa discendono costituiscono i frutti civili di un cespite che costituisce *ex se* compenso in natura (quale il dividendo che deriva dal possesso della quota) e, quindi, è rilevante o meno ai fini IVA in funzione delle caratteristiche proprie. L'orientamento dell'Amministrazione finanziaria sembra, invece, stravolgere i principi che governano il meccanismo di applicazione del tributo, privilegiando la rilevazione per competenza del costo in ragione dell'ultimazione del servizio e, di conseguenza, asservendo anche l'applicazione dell'IVA ad una presunta identificazione del momento di effettuazione dell'operazione con la manifestazione del costo nel conto economico della conferitaria (nello stesso senso cfr. S. CHIRICHIGNO, *Apporti di opere e servizi: l'imposizione indiretta*, in *Dialoghi dir. trib.*, 2005, p.1644). Se, come rilevato ai fini delle imposte sui redditi, la conferma dell'applicazione al caso di specie del principio di cassa nell'ambito del reddito di lavoro autonomo costituisce un sostegno funzionale per salvaguardare i principi dell'ordinamento, allo stesso modo, il rispetto dei principi impositivi in materia di IVA deve essere salvaguardato da un'interpretazione che non si discosti, laddove non subentrino significativi adeguamenti normativi,

La scelta di “tipizzare” il conferimento d’opera e servizi, riconducendolo nell’alveo del sistema, senza che quest’ultimo subisca scossoni tali da sovvertire i principi di imputazione temporali dei componenti reddituali, riflette la necessità di individuare regole certe ai fini dell’imposizione, che prescindono dalle finalità ultime che il legislatore nell’ambito del diritto societario si è prefissato di perseguire.

dall’applicazione delle regole e, quindi, dall’individuazione all’interno del sistema di una soluzione coerente con le norme applicabili, che, nel caso di specie, identificano il momento di effettuazione dell’operazione nel momento del pagamento del corrispettivo, corrispettivo che non può non riconoscersi nell’attribuzione della quota al socio conferente. Considerazioni analoghe sono, tuttavia, difficilmente trasferibili nell’ambito degli apporti di opera e servizi nella società per azioni, a fronte dei quali la conferitaria emetta uno strumento che cartolarizza il diritto ai proventi attesi dall’apportante, in quanto non potendo individuarsi il corrispettivo nella partecipazione al capitale della conferitaria, si pone il problema della corretta individuazione del momento di effettuazione dell’operazione e, di conseguenza, degli obblighi che il prestatore deve porre in essere ai fini dell’applicazione del tributo. In questo caso lo sforzo ermeneutico da porre in essere si paleserebbe eccessivo, poiché, nell’ottica dell’individuazione del sinallagma, sarebbe necessario individuare il corrispettivo dell’apporto in una dazione in natura costituita dagli strumenti finanziari partecipativi con il conseguente problema della valorizzazione degli stessi sulla base del valore normale che dovrebbe avvenire ai sensi dell’art. 14 del D.P.R. n. 633/1972. In questo caso, occorrerebbe, infatti sostenere che la società paga il corrispettivo in natura, mentre i proventi effettivi, eventuali ed incerti nell’*an* e nel *quantum*, rimarrebbero estranei al tributo così come avviene per i dividendi discendenti dalle quote di s.r.l.. La soluzione prospettata, tuttavia, non sembra pienamente appagante e avrebbe giustificato in questo caso un intervento normativo analogo a quello proposto dalla Commissione Gallo. La Commissione, infatti, per salvaguardare il sistema di applicazione del tributo e non ostacolare la diffusione dei nuovi strumenti finanziari, aveva ipotizzato l’introduzione dell’art. 74-*quinquies* del D.P.R. n. 633/1972, che prevedeva la possibilità di attribuire la veste di debitore d’imposta, in luogo del prestatore, alla società che ha acquisito la prestazione, la quale provvedendo al pagamento del corrispettivo sarebbe stata a conoscenza del momento in cui procedere all’emissione della fattura. Ciò avrebbe comportato un accordo tra le parti sulle modalità di applicazione del tributo da indicare nelle condizioni di emissione degli strumenti finanziari. In occasione del pagamento delle prestazioni indicate negli strumenti finanziari la società avrebbe, dunque, dovuto emettere un’autofattura da registrare sia nel registro degli acquisti, sia nel registro delle vendite (cfr., in tal senso, G. CORASANITI, *Azioni, strumenti finanziari partecipativi e obbligazioni*, op. cit., p. 914).

¹⁶⁸ Non sembra condivisibile, pertanto, l’interpretazione di R. LIZZA, op. ult. cit., p. 823, che ritiene che “al momento zero, allorché il socio conferisce una prestazione d’opera o di servizi futura, da eseguirsi in via differita, non può assumersi che il conferimento *de quo*, promesso, ma non eseguito, possa costituire per il medesimo socio un indice di capacità contributiva”.

A fronte della personalizzazione della società a responsabilità limitata, caratterizzata dalla possibilità per il socio di incrementare l'apporto al capitale anche tramite il conferimento di opere o servizi, che traggono origine dallo sfruttamento delle proprie capacità professionali, la soluzione sin qui tratteggiata sembra riflettere una sorte di "disinteresse" del legislatore tributario verso le vicende del socio, soprattutto nella fase del conferimento delle entità utili allo svolgimento dell'attività sociale, atteso che nel contesto della società a responsabilità limitata, ma, come vedremo, anche in quello della società per azioni, non sembra assumere rilevanza la natura dell'apporto.

Prova ne sia il fatto che, in un contesto che ha riconosciuto ai soci la possibilità di ampliare la gamma delle entità conferibili, la conferma della tipicità del conferimento di opere e servizi, pur nella sua portata innovativa, è stata sufficiente per lasciare immutata la disciplina dell'imposizione dei conferimenti in società e per garantire, pur nella difficoltà dell'esatta individuazione del momento impositivo, l'uniformità delle modalità di tassazione dei beni conferibili, anche in presenza di apporti non più riconducibili a quelli in denaro o in natura, ma comunque iscrivibili al capitale sociale.

L'impianto della riforma del 2003 ha, infatti, avuto riflessi determinanti nell'ambito dei rapporti tra socio e società, soprattutto con riferimento alla remunerazione degli apporti, vale a dire al regime impositivo dei dividendi e di tutte le forme di remunerazione introdotte dalla D.Lgs. n. 6/2003, atteso che la parziale detassazione dei redditi derivanti dalla partecipazione agli utili societari, introdotta dalla D.Lgs. n. 344/2003, come osservato in dottrina¹⁶⁹, costituisce una disciplina promozionale per l'utilizzazione e la diffusione delle strutture societarie e delle modalità di finanziamento ad esse collegate.

¹⁶⁹ A. FEDELE, *La nuova disciplina IRES ...*, op. cit., p. 483.

5. *Gli apporti di opere e servizi nell'associazione in partecipazione; rilevanza in capo all'associante e all'associato.*

5. 1. *La disciplina tributaria dell'apporto dell'associato e della remunerazione corrisposta dall'associante.*

Le fattispecie sino ad ora esaminate non esauriscono il panorama delle diverse tipologie di apporti in società in grado di assumere rilevanza ai fini delle imposte sui redditi, occorre, infatti, soffermarsi su una diversa modalità attraverso la quale la società può acquisire al proprio patrimonio entità comunque utili all'esercizio della propria attività d'impresa, ci si riferisce, in particolare, all'apporto effettuato dall'associato in forza del contratto di associazione in partecipazione.

Nell'inquadrare l'istituto sotto un profilo civilistico, l'associazione in partecipazione può definirsi un contratto con il quale l'associato a fronte dell'apporto di capitale o lavoro, oppure misto di capitale e lavoro, partecipa all'attività ovvero ad uno o più affari dell'associante che può essere un imprenditore individuale o collettivo.

Il corrispettivo cui ha diritto l'associato è costituito dal diritto a ricevere dall'associante una remunerazione la cui entità è parametrata ai risultati dell'attività esercitata dall'impresa, a tale diritto deve aggiungersi quello di restituzione di quanto corrisposto inizialmente a titolo di apporto, a condizione che dall'esercizio dell'impresa non siano conseguite delle perdite.

La collocazione dell'istituto nel titolo VII del libro V del codice civile, dopo la disciplina delle società e prima di quella dell'azienda dimostra come l'associazione non sia un contratto qualsiasi, ma attenga all'organizzazione dell'impresa, al di fuori degli archetipi di imprenditore individuale e delle società di persone e di capitali.

L'obbligo dell'associato di effettuare l'apporto promesso trova, infatti, il suo fondamento nella causa del contratto di scambio, necessaria al finanziamento di attività economiche e d'impresa. Elementi significativi ai fini della qualificazione del contratto di associazione in partecipazione sono l'assunzione da parte dell'associato di un rischio economico e di un'alea sulla non necessaria corrispondenza tra apporto lavorativo e corrispettivo pattuito, nonché di un controllo sulla gestione dell'impresa spettante all'associante¹⁷⁰.

Non potendo in questa sede soffermarci sul dibattito dottrinario che in passato ha animato le discussioni che si sono aperte sulla natura e sulla struttura dell'associazione in partecipazione, da un lato rilevando il carattere associativo del contratto e dall'altro insistendo sul suo carattere di scambio¹⁷¹, è sufficiente osservare che la sostanziale ambiguità di struttura si ripercuote sulla disciplina tributaria, in quanto il contratto in esame non dà luogo ad una persona giuridica autonoma, né ad un'autonomia patrimoniale più intensa di quella conosciuta nel codice civile e nelle stesse leggi tributarie, anzi l'espressa esclusione dell'associazione in partecipazione dalla soggettività tributaria sottolinea che il fenomeno associativo non ha la prevalenza su altri aspetti e che, pertanto, il soggetto imprenditore è pur sempre l'associante, anche se il contratto si ricollega al sorgere e alla vita di

¹⁷⁰ La giurisprudenza della Corte di Cassazione riconosce che l'apporto ha carattere strumentale per l'esercizio dell'impresa o per lo svolgimento di uno specifico affare, non determinando la formazione di un soggetto nuovo, né la costituzione di un autonomo patrimonio, né la comunione dell'affare o dell'impresa che restano di esclusiva pertinenza dell'associante, cfr. Cass. 18 giugno 1987, n. 5353; Cass. 17 maggio 2001, n. 6757 e Cass. 18 aprile 2007, n. 9264.

¹⁷¹ Sul carattere associativo cfr. G. FERRI, *Associazione in partecipazione*, in *Novissimo dig. It.*, I, p. 1435; FERRARA jr., *Imprenditori e società*, Milano, 1978, p. 206; sul carattere di contratto di scambio cfr. M. GHIDINI, *Associazione in partecipazione*, in *Enciclopedia del diritto*, III, Varese, 1958, p. 849; R. COSTI, *Le associazioni in partecipazione*, Giurisprudenza sistematica civile e commerciale a cura di W. Bigiavi; F. SANTONI, *L'associazione in partecipazione*, in *Trattato di Diritto Privato*, diretto da P. Rescigno, vol. n. 17, 1994, p. 519; G. DE FERRA, *Associazione in partecipazione*, in *Commentario al codice civile* diretto da A. Scialoja e G. Branca, Bologna, 1973, p. 12; P. SPADA, *La tipicità delle società*, 1974, p. 192 ss.

un'impresa¹⁷².

L'associazione in partecipazione, essendo priva di soggettività, non può pertanto essere posta in liquidazione, tuttavia quando il contratto cessa di produrre i suoi effetti i rapporti tra associato e associante devono essere definiti, in quanto da quel momento l'associato ha diritto alla restituzione dell'apporto o del *tantundem* che deve essere maggiorato degli utili non ancora corrisposti e della somma eventualmente pattuita in caso di risoluzione del contratto, diminuito delle perdite subite.

Sono, altresì, riconducibili a tale modello contrattuale, gli apporti dei terzi ai patrimoni destinati che, come si è avuto modo di rilevare, ai sensi dell'art. 2447-ter c.c., possono costituire oggetto della delibera societaria di separazione patrimoniale, che preveda il coinvolgimento di soggetti esterni nella realizzazione di uno specifico affare, richiedendo che questi apportino eventuali utilità tra le quali potrebbero essere incluse le prestazioni di opera e servizi^{173 174}.

¹⁷² Sul punto si rinvia a P. FILIPPI, voce *Associazione in partecipazione nel diritto tributario*, in *Digesto disc. priv. sez. comm.*, I, Torino, 1987, p. 516, la quale già con riferimento alla disciplina vigente sulla base del D.P.R. n. 598/1973, rilevava che “non solo l'associazione in partecipazione non può qualificarsi come soggetto passivo dell'IRPEG, ma non è neppure passibile di una qualificazione unitaria dei redditi dell'associato e dell'associante agli effetti dell'imposizione. Soggetti passivi per i redditi prodotti dall'associazione in partecipazione sono quindi sia l'associante, sia l'associato”. In passato la legislazione ha considerato l'associazione in partecipazione tra i soggetti passivi d'imposta, in particolare l'art. 2 del t.u. n. 573/1951 contemplava espressamente la soggettività passiva dell'associazione in partecipazione. La prima esclusione dai soggetti passivi d'imposta si è avuta con il t.u. n. 645/1958. L'evoluzione normativa ha, quindi, condotto al superamento di tutte quelle tesi volte a qualificare unitariamente i redditi dell'associato e dell'associante, agli effetti dell'imposizione e dell'accertamento. Sull'argomento cfr., altresì, P. PURI, *Associazione in partecipazione. II) Diritto tributario*, in *Enc. Giur.*, Roma, 1992, p. 2.

¹⁷³ Così D. STEVANATO, *Patrimoni destinati: ipotesi di regolamentazione fiscale*, in *Rass. Trib.*, 2004, p. 68 ss; R. DOMINICI, *La fiscalità dei patrimoni di destinazione*, in *TributImpresa*, 2005; M. MICCINESI, *Profili tributari in tema di patrimoni separati*, in *Giur. Imp.*, 2006; *contra* L. DE ANGELIS, *Patrimoni destinati a specifici affari di spa: profili contabili e fiscali*, in *Dir. prat. trib.*, 2003, p. 443; M.C. PANZERI, *La riforma del diritto societario, op. cit.*, p. 1081.

¹⁷⁴ Non essendo questa la sede per un approfondimento delle specifiche problematiche correlate ai patrimoni destinati e, in particolare, (i) alla soggettività tributaria del

Le modalità di partecipazione dei terzi all'affare, infatti, non possono tradursi nella partecipazione al capitale della società, in quanto l'assegnazione di azioni sarebbe in contrasto con l'essenza dell'istituto: i terzi apportanti sono interessati esclusivamente allo specifico affare e non alle altre vicende della società ed al suo risultato complessivo.

Pertanto, dovendosi escludere che l'eventuale apporto dei terzi al patrimonio destinato dia luogo ad un contratto associativo, è possibile ritenere che lo stesso presenti caratteristiche analoghe all'associazione in partecipazione.

Tale conclusione non muta nell'eventualità in cui, a fronte dell'apporto di terzi, siano emessi, ai sensi dell'art. 2447-ter, lett. e), c.c., "strumenti finanziari di partecipazione all'affare con la specifica indicazione dei diritti che attribuiscono", in quanto questi ultimi non possono essere considerati delle azioni rappresentative di quote di partecipazione al capitale di società, né titoli che attribuiscono una contitolarità sui beni segregati nell'ambito del patrimonio sociale, ma semplicemente titoli il cui rendimento è correlato all'andamento e ai risultati dell'affare a fronte del quale è stato costituito il patrimonio destinato¹⁷⁵.

patrimonio destinato, che secondo l'orientamento prevalente non costituisce un autonomo soggetto d'imposta, (ii) alla determinazione del reddito imponibile del patrimonio destinato, si rinvia a P. RUSSO, *I soggetti passivi dell'IRES*, op. cit., p. 334; G. TABET, *Profili fiscali dei patrimoni destinati ad uno specifico affare*, in *Riv. dir. fin. sc. fin.*, 2004, p. 83; V. FICARI, *Soggettività tributaria e possesso del reddito nella disciplina della cartolarizzazione dei crediti e dei patrimoni destinati*, in *Giur. Imp.*, 2004, p. 1359; C. TODINI, *L'incerto destino fiscale dei patrimoni destinati*, in *TrbutImpresa*, 2004; C. MONACO, *Patrimoni e finanziamenti destinati nella disciplina dell'IRES: la prospettiva interna, comunitaria e comparata*, in *Riv. dir. fin. sc. fin.*, 2006, p. 658.

¹⁷⁵ In tal senso cfr. G. GIANNELLI, *Obbligazioni. Strumenti finanziari partecipativi. Patrimoni destinati*, op. cit., p. 177; D. STEVANATO, op. ult. cit., p. 68 ss. In favore della tesi contraria che propende per la natura azionaria degli strumenti finanziari cfr. M. LAMANDINI, *Patrimoni destinati*, op. cit., p. 498, il quale ritiene che se gli strumenti finanziari di cui all'art. 2447-ter non potessero mai avere natura azionaria, non vi sarebbe stato alcun bisogno di precisare in detta norma che le azioni correlate sono emesse fuori dai casi di cui all'art. 2447-bis"; D. SANTOSUOSSO, *I patrimoni destinati: tipologie e disciplina*, in *Dir. prat. Soc.*, 2003., p. 80, che, soffermandosi

L'accoglimento di questa impostazione, che si ritiene condivisibile, comporta che anche il regime fiscale dei proventi erogati ai terzi sarebbe identico a quello previsto per gli associati in partecipazione di solo capitale la cui disciplina sarà nel seguito illustrata.

Il contratto di associazione in partecipazione, a seguito della riforma fiscale del 2003, ha ricevuto sì una completa e maggiormente organica trattazione, ma, al contempo, la relativa disciplina fiscale applicabile ha comportato un'accentuazione della differenza tra l'inquadramento civilistico e quello tributario dell'istituto.

Le nuove disposizioni prevedono un differente regime fiscale che tiene conto della natura dell'apporto dell'associato, ma anche e soprattutto della natura della remunerazione ad esso conseguente, nonché del profilo soggettivo dell'associato, in quanto la disciplina applicabile è diversificata a seconda che l'associato sia una persona fisica, titolare o meno di un reddito d'impresa, o un soggetto IRES.

Inoltre, la natura e l'ammontare dell'apporto incidono sulla diversa qualificazione della base imponibile dell'associato, nonché sulla deducibilità della remunerazione da parte dell'associante e sulle modalità di ritenuta che l'associante è tenuto ad operare.

La disciplina elaborata dal legislatore tributario nasce dalla volontà di realizzare l'assimilazione della remunerazione degli apporti derivanti dai contratti di associazione in partecipazione e di cointeressenza di cui all'art. 2554, comma 1, c.c., agli utili percepiti a fronte della partecipazione in società di capitali.

Immediato, pertanto, appare il contrasto tra la qualificazione civilistica del contratto di associazione in partecipazione, che, come

sulle azioni correlate, ritiene che si tratti di azioni solo apparentemente simili alle azioni relative ai patrimoni separati di cui all'art. 2447-ter, poiché la differenza risiede fondamentalmente nella non coincidenza tra settori di attività e affari dei patrimoni destinati, e nel fatto, almeno per le azioni dei patrimoni dedicati, che queste non rappresentano frazioni di capitale, ma di patrimonio netto.

rilevato, secondo il prevalente orientamento dottrinario e giurisprudenziale, è un contratto non di natura associativa, bensì sinallagmatica¹⁷⁶.

L'assimilazione della remunerazione degli apporti conseguenti a tale contratto agli utili derivanti dalla partecipazione in società di capitali è, infatti, sembrata già ai primi commentatori¹⁷⁷ della riforma, soltanto parzialmente giustificabile da un punto di vista economico, in quanto nell'ipotesi in cui sia previsto un apporto di capitale, l'associato, pur non possedendo lo *status* di socio, condivide con quest'ultimo l'esposizione al rischio d'impresa, in quanto tenuto a rispondere delle perdite fino a concorrenza dell'apporto.

Tuttavia, considerato che l'associato, a differenza, del socio, pur condividendo il rischio d'impresa, non partecipa anche ai plusvalori latenti e all'avviamento, avendo diritto soltanto ad una quota dell'utile di esercizio o di bilancio della società associante, tale equiparazione è sembrata una forzatura dell'ordinamento tributario che, giova ribadirlo, prescinde dalla qualificazione giuridica del soggetto che apporta elementi utili per l'esercizio dell'attività d'impresa, indagando esclusivamente sulla natura della remunerazione discendente dagli apporti dei terzi.

¹⁷⁶ Cfr. F. GALLO, *Riforma del diritto societario e imposta sul reddito*, in *La riforma dell'imposta sulle società* (a cura di P. Russo), Atti del Convegno Cesifin, Firenze, 23 gennaio 2004, Torino, p. 55, che con riferimento alla nuova disciplina tributaria delle remunerazioni dei contratti di associazione in partecipazione, osserva che "i contratti di associazione in partecipazione e di cointeressenza, pur avendo dal punto di vista civilistico natura sinallagmatica e corrispettiva, sono stati fiscalmente assoggettati allo stesso regime di indeducibilità dei contratti associativi tipici per il sol fatto che tali contratti sono nella sostanza economica di tipo associativo".

¹⁷⁷ G. ESCALAR, *Il nuovo regime di tassazione degli utili da partecipazione e dei proventi equiparati nel decreto legislativo di "riforma dell'imposizione sul reddito delle società"*, in *Rass. trib.*, 2003, p. 1953 e ss.

La precedente disciplina del TUIR prevedeva, al contrario, un regime fiscale in linea con la configurazione civilistica dei contratti di associazione in partecipazione e cointeressenza¹⁷⁸.

In particolare, aderendo alla natura sinallagmatica dei medesimi, la norma fiscale stabiliva per l'impresa associante il principio della deducibilità dal proprio reddito imponibile dei compensi corrisposti all'associato e per quest'ultimo la tassazione dei proventi stessi quali redditi di capitale o lavoro, a seconda della natura dell'apporto: apporto di capitale o misto, nel primo caso, e apporto di solo lavoro nel secondo.

La deducibilità dal reddito d'impresa dei compensi corrisposti all'associato era espressamente prevista dal previgente art. 62, comma 4, del TUIR, indipendentemente dall'imputazione al conto economico, e, pertanto, la predetta disposizione si applicava sia alle imprese associanti, che ne attuavano l'imputazione immediata al conto economico, sia a quelle che, aderendo alla tesi del carattere associativo del rapporto, li contabilizzavano in sede di destinazione dell'utile.

Per quanto concerne il soggetto associato, ferma restando la descritta qualificazione del compenso come reddito di lavoro o di capitale, se questi era un imprenditore individuale o una società commerciale e l'apporto veniva posto in essere nell'ambito dell'attività esercitata in tale veste, i relativi proventi contrattuali concorrevano alla determinazione del reddito d'impresa in base agli ordinari principi di competenza economica.

I motivi che hanno condotto al ripensamento di questo assetto impositivo sono probabilmente da ascrivere alle descritte novità

¹⁷⁸ Si sono occupati delle problematiche fiscali del contratto di associazione in partecipazione, secondo il previgente regime previsto dal TUIR, *ex multis*, A. FEDELE, *Associazione in partecipazione ed imposta di registro*, in *Riv. dir. fin.*, 1963, II, p. 347; C. MAGNANI, *Sul regime tributario del contratto di associazione in partecipazione*, in *Dir. prat. trib.*, 1963, II, p. 183; A. FANTOZZI, *Associazione in partecipazione*, in *Guida fiscale italiana, I, Imposte indirette*, Torino, 1976, p. 113 ss.; G. A. MICHELI, *Profili fiscali dell'associazione in partecipazione*, in *Riv. dir. fin.*, 1979, p. 288 ss.; LATTANZI, *Osservazioni sull'evoluzione della disciplina dell'associazione in partecipazione*, in *Boll. trib.*, 1983, , p. 1133.

introdotte dalla riforma del diritto societario e, in particolare, dall'ampliamento dell'autonomia statutaria nella creazione ed emissione di strumenti finanziari caratterizzati da *equity*.

Il rinnovato impulso alla cartolarizzazione dello schema contrattuale dell'associazione in partecipazione in titoli destinati alla circolazione potrebbe aver indotto il legislatore tributario non soltanto a prevedere per questi titoli una disciplina simile a quella delle azioni, per evitare distonie fra gli uni e le altre, ma anche a modificare in modo conforme il regime dei contratti in parola.

Le ragioni della rivisitazione del regime impositivo sarebbero da ravvisare in esigenze antielusive, finalizzate ad evitare abusi nell'utilizzo di tali schemi contrattuali; infatti, la circostanza che nell'associazione in partecipazione l'associato conferisca un capitale di rischio remunerato come tale e, dunque, in misura più elevata rispetto ad un comune prestito e che, a sua volta, l'impresa associante anteriormente alla riforma del 2003 potesse trattare questa remunerazione non come dividendo, ma come un costo della stessa natura degli interessi relativi a titoli di debito, ha portato ad una sempre maggiore diffusione di tale contratto soprattutto nei rapporti di gruppo transfrontalieri fra *subsidiaries*, costituite in Italia in qualità di società associanti e società residenti all'estero, in qualità di associate.

Tale schema negoziale poteva evidentemente consentire il trasferimento degli utili realizzati dalle società italiane all'estero sotto forma di remunerazione degli apporti delle associate non residenti determinando, di converso, un abbattimento dell'imponibile dell'associante residente¹⁷⁹.

¹⁷⁹ Come rilevato dall'Assonime nella circolare n. 32 del 14 luglio 2004, il tema era già stato preso in considerazione dalla Commissione Gallo la quale, pur ritenendo di dover limitare il proprio intervento esclusivamente ai proventi spettanti agli strumenti finanziari destinati alla circolazione, segnalava l'esigenza di equiparare in via normativa le due fattispecie al fine di evitare fenomeni di elusione che avrebbero potuto essere ampliati dalle nuove opportunità fornite dalla riforma "Vietti".

La legge delega n. 80/2003 ha posto la questione in termini espliciti e all'art. 4, comma 1, lett. g), nel disporre l'introduzione di una disciplina di contrasto alla sottocapitalizzazione delle imprese, lasciava al legislatore delegato la facoltà di disporre che gli apporti di capitale effettuati in esecuzione di contratti di associazione in partecipazione si computassero ad incremento dell'indebitamento, ovvero di prevedere, in alternativa, l'assimilazione della remunerazione di tali apporti agli utili derivanti dalla partecipazione in società di capitali e dei redditi derivanti dalla cessione dei relativi contratti alla cessione di partecipazioni societarie.

La scelta operata dal legislatore per questa seconda alternativa ha, quindi, determinato, per l'associante l'indeducibilità dal reddito imponibile delle remunerazioni corrisposte all'associato, a seguito di apporti diversi da opere e servizi e per l'associato, ai sensi dell'art. 44, comma 1, lett. f), del TUIR, la configurazione delle remunerazioni stesse come utili di partecipazione, sempre che tali importi non derivino da apporti di lavoro, con la conseguente fruizione del relativo regime parziale di detassazione¹⁸⁰.

5.1.1. Gli apporti di opere e servizi e la remunerazione a titolo di compenso per il lavoro prestato.

Restano in ogni caso escluse da questo regime le associazioni in partecipazione caratterizzate da un apporto costituito esclusivamente da

¹⁸⁰ Come osservato da P. FILIPPI, *Brevi osservazioni sui profili tributari del contratto di associazione in partecipazione*, in *Dir. prat. trib.*, 2005, p. 207, la ratio di tale disposizione è quella di evitare che possano essere erogati utili sotto la veste di proventi di natura finanziaria. "Tale scelta legislativa ha valenza meramente fiscale in quanto è noto che da un punto di vista civilistico, i predetti strumenti non possono essere assimilabili alle azioni, recando incorporato un rapporto di associazione in partecipazione o cointeressenza e quindi un rapporto che, secondo l'orientamento prevalente della Corte di Cassazione, è inquadrabile tra i rapporti di scambio e non tra quelli associativi".

opere e servizi, in quanto in questa ipotesi il contratto continua ad essere disciplinato dall'art. 53, comma 2, lett. c) del TUIR¹⁸¹.

La tassazione alla stregua dei redditi di lavoro autonomo e la piena deducibilità per l'associante trova giustificazione nel fatto che detti componenti reddituali derivano direttamente dall'attività del prestatore non intermediata dalla capitalizzazione derivante dal conferimento¹⁸².

Differentemente dai conferimenti in senso proprio, tali apporti non rilevano come attribuzione di capitale e non danno luogo ad impieghi di capitale, non determinano obblighi di restituzione, sono remunerati come compensi, anche se rapportati ai risultati economici dell'attività sociale o del singolo affare, che rientrano in un regime fiscale totalmente diverso da quello degli utili ed anche da quello dei redditi di capitale.

Quando l'associato apporta solo lavoro si è, infatti, in presenza di un reddito assimilato a quello di reddito di lavoro autonomo, che concorre a formare la base imponibile dell'associato per l'intero ammontare percepito nel periodo d'imposta, in ossequio al principio di

¹⁸¹ Cfr. C. SACCHETTO, *I redditi di lavoro autonomo. Nozione e disciplina tributaria*, Milano, 1984, p. 335; F. D'AYALA VALVA, *I redditi di lavoro autonomo nel Tuir n. 917 del 22 dicembre 1986*, in *Rass. trib.*, I, 1989, p. 349; A. URICCHIO, *Flessibilità del lavoro e imposizione tributaria. Il reddito dei lavori tra autonomia e indipendenza*, Bari, 2004, p. 246; L. FERLAZZO NATOLI - M. MARTELLA, *Regime fiscale punitivo per l'associazione in partecipazione?*, in *Boll. trib.*, 2004, p. 409.

¹⁸² G. VISENTINI, F. MARCHETTI, G. MELIS, *L'imposta sul reddito delle società (IRES): spunti di approfondimento su alcuni aspetti qualificanti della riforma*, Audizione informale presso la VI Commissione Finanze e Tesoro del Senato del 22 ottobre 2003, avevano evidenziato la differenza terminologica tra l'art. 109, comma 9, del TUIR (nel testo non ancora approvato e oggetto di audizione l'articolo recava il numero 110) che parla di contratti di associazione in partecipazione che prevedono un apporto diverso da quello di "opere e servizi" e l'art. 44, che, in virtù del rinvio all'art. 53, parla invece di contratti di associazione in partecipazione il cui apporto è diverso da quello di "lavoro". Una modifica normativa dell'art. 109, che facesse riferimento esclusivamente a prestazioni di lavoro avrebbe, quindi, consentito, in un'ottica di semplificazione, l'utilizzo di una nozione già conosciuta dall'ordinamento giuridico generale, e da quello tributario in particolare, evitando eventuali contenziosi che potessero derivare dall'interpretazione letterale delle due differenti disposizioni.

cassa, al lordo delle spese o degli oneri sostenuti per la sua produzione¹⁸³.

La determinazione di tale reddito avviene secondo le modalità previste dall'art. 54 del TUIR, segnatamente, la partecipazione agli utili costituisce reddito per l'intero ammontare percepito nel periodo d'imposta e ciò anche nell'ipotesi in cui l'associato sia una persona fisica titolare di reddito d'impresa, ai sensi dell'art. 59, comma 2, del TUIR.

Il provento è integralmente deducibile nel rispetto del principio di competenza dal reddito dell'associante per il quale costituisce un costo deducibile ai sensi dell'art. 95, comma 6, del TUIR e 109, comma 9, lett. b), del TUIR. Vi è dunque perfetta simmetria tra imponibilità piena del reddito dell'associato e deducibilità integrale del costo sostenuto dall'associante¹⁸⁴.

L'assimilazione degli apporti di solo lavoro a quelli di opere e servizi, dal lato dell'associante, sotto il profilo della deducibilità, trova rispondenza anche presso l'associato che sottopone ad imposizione, l'intero provento percepito a fronte della realizzazione di opere e servizi.

Le remunerazioni di opere e servizi, tuttavia, non sono espressamente contemplate dall'art. 53, comma 2, del TUIR, il quale fa riferimento soltanto agli apporti di prestazioni di lavoro, ma per ragioni

¹⁸³ L'Assonime nella citata circolare n. 32/2004 osserva che la classificazione come redditi di lavoro autonomo dei proventi derivanti da contratti di associazione in partecipazione con apporto di solo lavoro potrebbe sollevare taluni dubbi, sotto il profilo sistematico, laddove si consideri che tali figure di associazione in partecipazione costituiscono tradizionalmente una *species* del più ampio *genus* delle collaborazioni coordinate e continuative, in quanto, secondo la disciplina vigente, le collaborazioni sono ricondotte nell'area dei redditi assimilati a quelli di lavoro dipendente, mentre l'associazione in partecipazione con apporto di lavoro resta vincolata alla disciplina di determinazione dell'imponibile propria dei redditi di lavoro autonomo.

¹⁸⁴ Osserva A. URICCHIO, *op. ult. cit.*, che la qualificazione come reddito di lavoro autonomo rileva soprattutto ai fini dell'imputazione a periodo: mentre il reddito dell'associante, determinato al netto della somma dovuta all'associato d'opera, è imputato per competenza, il reddito dell'associato segue il principio di cassa.

di coerenza sistematica dette remunerazioni sono ricondotte nell'ambito della disciplina dei redditi di lavoro autonomo, in quanto esprimono pur sempre prestazioni lavorative dedotte nell'ambito di un rapporto negoziale *inter partes* a carattere sinallagmatico e con causa ben identificabile.

Risponde, pertanto, ad un indirizzo tradizionale in ambito tributario la scelta di collocare i relativi proventi nell'ambito della categoria dei redditi di lavoro: una diversa configurazione avrebbe, infatti, determinato effetti poco giustificabili in un ordinamento in cui le prestazioni di lavoro e le relative remunerazioni possono formare oggetto di una pluralità di modelli contrattuali.

5.1.2 Gli apporti di capitale e gli apporti misti di capitale e lavoro.

Nell'ambito degli strumenti finanziari, l'apporto di lavoro ha una valenza meno rilevante rispetto alla preminente funzione che assume lo strumento finanziario ad esso connesso e destinato alla circolazione anche presso investitori diversi dal prestatore dell'opera o del servizio. In questo secondo caso il legislatore ha privilegiato non la causa negoziale *inter partes*, che ha portato alla creazione dello strumento negoziale, ma la sua omogeneità di disciplina impositiva sostanzialmente analoga.

Nel caso di apporto di capitale da parte dell'associato, tale apporto entra a far parte del patrimonio dell'associante e, dunque, uno degli effetti giuridici prodotti dal contratto *de quo* consiste nell'effetto traslativo della proprietà dell'oggetto dell'apporto.

Conseguentemente, la complessiva situazione economica in cui si sostanzia il contratto di associazione in partecipazione, ingloba in sé un'ulteriore vicenda, l'apporto di capitale in natura, che assume un'autonoma valenza reddituale, in virtù della modifica apportata dal

legislatore all'art. 9 del TUIR, che ha comportato un'assimilazione della disciplina dell'apporto di capitale a quella dei conferimenti in società.

Nei casi in cui l'apporto dell'associato sia costituito da capitale ovvero da capitale e lavoro, la disciplina di cui all'art. 44, comma 1, lett. f), del TUIR, definisce come redditi di capitale gli utili derivanti da contratti di associazione in partecipazione ovvero di cointeressenza, mentre l'art. 47, comma, 2, estende ai redditi percepiti dall'associato il regime fiscale previsto per gli utili da partecipazione percepiti da una persona fisica non imprenditore¹⁸⁵.

La medesima disciplina tributaria è applicata ai proventi di fonte estera, ma solo a condizione di reciprocità, cioè soltanto se la remunerazione è totalmente ineducibile nella determinazione del reddito dell'associante nello Stato estero di residenza. Nell'ipotesi in cui il provento non sia trattato dallo Stato estero come dividendo, ma come interesse, e, pertanto, come costo deducibile per l'impresa associante, detto provento deve concorrere come reddito di capitale per il suo intero ammontare alla formazione del reddito complessivo dell'associato¹⁸⁶.

¹⁸⁵ Per un *excursus* della disciplina tributaria del contratto di associazione in partecipazione con particolare riferimento alla natura dell'apporto sottostante cfr. la risoluzione dell'Agenzia delle Entrate del 4 giugno 2007, n. 123/E, in *Corr. trib.*, 2007, p. 2620, con nota di E. ROMITA – D. DELL'ORLETTA, nella quale l'Amministrazione finanziaria pone in evidenza che “la natura dell'apporto effettuato dall'associato assume primaria rilevanza sotto il profilo fiscale, in quanto la valutazione di tale elemento determina un diverso regime di tassazione dei proventi corrisposti in dipendenza del contratto stipulato”. Nel caso preso in esame nella risoluzione l'apporto dell'associato era costituito da un apporto misto di capitale e servizi e la relativa disciplina fiscale applicabile è stata individuata nell'art. 109, comma 9, lett. b), del TUIR.

¹⁸⁶ Anteriormente alla modifica dell'art. 47, comma 2, del TUIR, disposta dall'art. 2, comma 2, lett. a), n. 3) del D.Lgs. 18 novembre 2005, n. 247, in dottrina erano state avanzate perplessità circa la possibilità di escludere da tassazione, nei limiti del 95 per cento dell'ammontare, gli utili erogati da società non residenti a società residenti, sulla base di contratti di associazione in partecipazione e cointeressenza, paventando il rischio che una simile differenziazione potesse violare il principio di non discriminazione in ragione del più gravoso regime che ne sarebbe conseguito e potesse, altresì, creare un'asimmetria incoerente nel sistema tributario tale da condizionare la localizzazione delle imprese nella Comunità. Cfr. P. FILIPPI, *Brevi osservazioni sui profili tributari del contratto di associazione in partecipazione*, op.

Alle disposizioni citate fa riscontro l'art. 109, comma 9, lett. b) del TUIR, che sancisce il principio dell'indeducibilità, per l'impresa associante, della remunerazione dovuta sui contratti di associazione e cointeressenza, allorché essi prevedano un apporto diverso da quello di opere e servizi¹⁸⁷.

Mutuando lo schema utilizzato per la tassazione dei *capital gains*, il legislatore ha, dunque, differenziato il regime fiscale degli utili derivanti dall'associazione in partecipazione non soltanto in base alla natura, ma anche in relazione all'entità dell'apporto, atteso che dalla normativa vigente discerne la regolamentazione degli utili derivanti da tale contratto, prevedendo regimi differenziati per quelli derivanti da apporti qualificati e non qualificati, laddove la disciplina tributaria relativa ai primi è più favorevole rispetto a quella dei secondi¹⁸⁸.

cit., p. 211; V. FICARI, *Tradizione e novità nell'imposizione dei dividendi*, *op. cit.*, p. 1529. Il cd. decreto "correttivo", n. 247/2005, ha ovviato a tale incongruenza introducendo, come rilevato nella Relazione illustrativa, un'identità di trattamento per i titoli esteri di equity e per quelli di finanziamento, laddove la loro remunerazione fosse costituita totalmente dalla partecipazione ai risultati economici della società emittente e nello Stato estero di residenza del soggetto emittente fosse prevista la totale indeducibilità della remunerazione medesima dal reddito; a condizione, cioè, che fosse verificato, nella legislazione estera, l'effettivo trattamento di tale remunerazione come dividendo. L'Assonime nella circolare 9 dicembre 2005, n. 65, ha, inoltre, evidenziato che il legislatore ha rispettato la *ratio* del regime di detassazione dei dividendi e delle plusvalenze nel senso di accordarne l'applicazione nel nostro ordinamento solo laddove vi sia la reale esigenza di evitare fenomeni di doppia imposizione in relazione al trattamento impositivo previsto per la società o ente emittente nel relativo Stato di residenza. Tale innovazione, sempre secondo l'Assonime, sarebbe dettata da ragioni di tutela della base imponibile nazionale, quanto da esigenze di coerenza del sistema complessivo e, più in generale, dalla volontà di evitare che il nostro ordinamento si presti alla realizzazione di fenomeni di doppia esclusione da tassazione.

¹⁸⁷ Sul punto cfr. F. TESAURO, *Istituzioni di diritto tributario. Parte speciale*, Torino, 2005, p. 105 e ss., il quale, considerato che le remunerazioni da associazione in partecipazione sono assimilate ai dividendi, pertanto indeducibili dal reddito dell'associante, sottolinea l'evidente parallelismo fra il trattamento dei proventi (assimilabili ai dividendi) e l'indeducibilità della remunerazione (assimilata alla distribuzione di utili).

¹⁸⁸ L'art. 47, comma 2, del TUIR, statuisce che un apporto è qualificato quando il suo valore sia superiore, rispettivamente, al 5% o al 25%, del valore del patrimonio netto contabile, alla data di stipula del contratto, a seconda che si tratti di società i cui titoli

Infatti, la ritenuta a titolo d'imposta del 12,50 per cento applicata ai proventi di fonte italiana, derivanti da un apporto non qualificato, corrisposti ad associati persone fisiche non imprenditori è mediamente inferiore rispetto all'imponibilità del 40 per cento degli utili corrisposti all'associato residente il cui apporto sia qualificato¹⁸⁹.

La disciplina impositiva delle remunerazioni di fonte estera è differente, in quanto, sia nel caso degli apporti qualificati, sia nel caso di apporti non qualificati, la normativa subordina l'applicazione del regime fiscale di parziale esenzione previsto per i dividendi alla circostanza che i proventi esteri corrisposti all'associato residente siano trattati come tali nello Stato in cui si trova l'ente emittente; diversamente, quando non siano soddisfatte le predette condizioni, il reddito estero concorre integralmente a formare il reddito complessivo dell'associato, scontando una ritenuta del 12,50 per cento¹⁹⁰.

sono negoziati in mercati regolamentati, o di altre partecipazioni. Al fine di considerare qualificato o non qualificato un apporto è, pertanto, necessario fare riferimento al valore del patrimonio netto contabile risultante dall'ultimo bilancio approvato prima della data di stipula del contratto di associazione in partecipazione. Tale parametro di riferimento per l'individuazione delle percentuali che consentono di individuare se l'apporto sia da considerare qualificato o non qualificato è stato introdotto con il D.Lgs. n. 247/2005, in quanto la previgente disposizione normativa faceva riferimento alla data di stipula del contratto di partecipazione. Per una critica alla previgente disciplina si rinvia a L. FERLAZZO NATOLI - M. MARTELLA, *op. cit.*, p. 411.

¹⁸⁹ Per gli associati imprese minori, che fruiscono del regime di determinazione del reddito d'impresa di cui all'art. 66 del TUIR, il legislatore, considerato che tali soggetti non hanno l'obbligo di redigere il bilancio d'esercizio dal quale si rileva il patrimonio netto contabile, ha previsto che il beneficio del concorso parziale alla formazione del reddito complessivo, di cui all'art. 47, comma 2, del TUIR, sia subordinato al fatto che l'apporto sia superiore al 25 per cento della somma delle rimanenze finali (prodotti finiti, materie prime, sussidiarie, semilavorate ed altri beni mobili, nonché opere, forniture e servizi di durata ultrannuale) e del costo complessivo dei beni ammortizzabili al netto dei relativi ammortamenti.

¹⁹⁰ Per quanto concerne gli apporti qualificati e non qualificati l'art. 27, comma 4, lett. b) prevede espressamente che la ritenuta è operata sull'intero importo delle remunerazioni relative ai contratti stipulati con associanti non residenti che non soddisfino le condizioni di cui all'art. 44, comma 2, lett. a), ultimo periodo. L'art. 47, comma 2, al riguardo, dispone che per i contratti stipulati con associanti non residenti la disposizione concernente l'applicazione della disciplina dei dividendi si applica nel rispetto delle condizioni indicate nell'art. 44, comma 2, lett. a), ultimo periodo

Di contro, le remunerazioni di fonte italiana, versate all'associato residente all'estero nelle ipotesi di apporto qualificato e non qualificato, comportano, in ogni caso, l'applicazione di una ritenuta a titolo d'imposta del 27 per cento, ai sensi dell'art. 27, comma 3, del D.P.R. n. 600/1973, fermo restando il diritto dell'associato ad ottenere il rimborso, fino ai quattro noni della ritenuta, dell'imposta che lo stesso dimostri di aver assolto all'estero in via definitiva.

5.1.3. La disciplina impositiva degli apporti di opere e servizi e degli apporti di capitale e la remunerazione in strumenti finanziari partecipativi.

La natura dell'apporto, come rilevato, perde rilevanza laddove l'associante corrisponda, a titolo di remunerazione, titoli o strumenti finanziari partecipativi, che comportino una partecipazione ai risultati economici della società emittente o di altre società appartenenti allo stesso gruppo o dell'affare in relazione al quale gli strumenti finanziari sono stati emessi.

L'emissione di tali strumenti finanziari costituisce, pertanto, una discriminante per parificare sul piano della disciplina tributaria tutte le remunerazioni spettanti all'associato, indipendentemente dal fatto che

(condizioni di reciprocità) e ove tali condizioni non siano rispettate, le remunerazioni concorrono alla formazione del reddito per il loro intero ammontare. Se la fonte della remunerazione estera percepita da un soggetto non imprenditore è di un Paese o territorio a fiscalità privilegiata la ritenuta del 12,50 per cento è operata a titolo di acconto sull'importo corrisposto che concorre, ai sensi dell'art. 47, comma 4, del TUIR, a formare il reddito complessivo del soggetto percettore, fatta salva la possibilità per l'associato di dimostrare tramite interpello che la tassazione subita dall'associante estero è congrua e che la stipulazione del contratto non è stata finalizzata localizzare i redditi nei cd. "paradisi fiscali". La circolare dell'Agenzia delle Entrate, 18 gennaio 2006, n. 4, ha precisato che "in mancanza di un intermediario ovvero qualora le remunerazioni di tali contratti siano percepite direttamente all'estero, il contribuente è tenuto ad includerle nella dichiarazione dei redditi ed ad autoliquidare l'imposta sostitutiva del 12,50 per cento ai sensi dell'art. 18 del TUIR".

gli apporti siano costituiti da capitale, da capitale e lavoro, ovvero da opere e servizi, comportando, di conseguenza, che per il soggetto associato persona fisica non imprenditore tali remunerazioni costituiscano redditi di capitale.

L'impostazione seguita dal legislatore evidenzia come lo strumento finanziario, oltre a cartolarizzare la posizione dell'associato, svolge una funzione uniformante della disciplina applicabile alla remunerazione, rendendo quindi irrilevante la natura dell'apporto, quand'anche questo fosse costituito da opere e servizi¹⁹¹.

L'obiettivo di assoggettare ad IRES il reddito prodotto si è, infatti, coniugato con la ricerca di uniformità di trattamento di chi a vario titolo partecipa al rischio d'impresa, subordinando la remunerazione del capitale conferito al conseguimento degli utili.

Così, la posizione dei soci è stata considerata analoga a quella di altri soggetti – non soci – che, avendo conferito capitale, sono destinatari del reddito prodotto, come gli associati in partecipazione e i detentori di strumenti finanziari partecipativi assimilati alle azioni.

I limiti della deducibilità dei compensi corrisposti ai finanziatori/associati sono differenziati a seconda che i rapporti sottostanti siano cartolarizzati, cioè rappresentati da titoli di massa, ovvero non cartolarizzati, per cui l'elemento discriminante è rappresentato dalla circostanza che il contratto in esame sia incorporato in una pluralità di titoli emessi in serie.

Il dato economico della partecipazione al risultato della società emittente lo strumento finanziario prevale su quello sostanziale e ontologico di tipo civilistico relativo alla natura e al contenuto del titolo, atteso che al legislatore tributario sembra interessare unicamente la

¹⁹¹ Cfr. M. PIERRO, *Associazione in partecipazione e cointeressenza*, in *Imposta sul reddito delle società*, op. cit., p. 369, l'Autrice rileva che il legislatore si è limitato ad utilizzare nel TUIR le nuove definizioni elaborate dal codice civile di cui agli artt. 2346 e 2411 c.c., descritte nel capitolo I del presente lavoro, adattandole all'esigenza del sistema fiscale, senza considerare la causa contrattuale sottostante all'emissione dei nuovi titoli, né la natura dell'attribuzione patrimoniale che li giustifica.

possibilità di deduzione o meno delle remunerazioni derivanti da strumenti finanziari partecipativi dal reddito della società emittente¹⁹².

Il tessuto normativo sotteso alla disciplina dell'associazione in partecipazione, che comporti l'emissione di strumenti finanziari la cui remunerazione sia correlata ai risultati economici dell'associante, pone in evidenza una discrasia tra la disciplina applicabile a quest'ultimo soggetto e all'associato, ai sensi degli artt. 109, comma 9, lett. b) e 44, comma 1, lett. f), e le disposizioni disciplinanti gli strumenti finanziari, cui si rendono applicabili gli artt. 44, comma 2, lett. a) e l'art. 109, comma 9, lett. a), del TUIR.

Sulla base delle disposizioni ultime citate, infatti, l'indeducibilità della remunerazione corrisposta al portatore del titolo è disposta, anche se la remunerazione è solo in parte commisurata agli utili, diversamente, le norme relative ai contratti di associazione in partecipazione risultano molto più sintetiche: l'art. 44, comma 1, lett. f), infatti, qualifica, come redditi di capitale per l'associato, gli utili derivanti da tali apporti e l'art. 109, comma 9, lett. b), a sua volta, dichiara non deducibili per l'impresa associante le remunerazioni corrisposte.

Il riferimento normativo è quindi correlato all'ipotesi più comune e coerente con la natura dei contratti in parola in cui l'associato è remunerato esclusivamente attraverso la partecipazione agli utili, mentre non vi è alcun riferimento alle fattispecie in cui la remunerazione sia mista, cioè in parte fissa e in parte commisurata ai risultati economici. Nel silenzio del legislatore tributario sembrerebbe, pertanto, applicabile il regime testé descritto anche in questa particolare ipotesi. In altri termini, laddove il contratto rimanga qualificabile come associazione in partecipazione, nel senso che la causa associativa resti assorbente pur in presenza di una remunerazione mista, la disciplina

¹⁹² L'indeducibilità prevista dall'art. 109, comma 9, lett. b) del TUIR, secondo F. GALLO, *Riforma del diritto societario* ..., op. cit., p. 282, trova ragion d'essere nel solo fatto che tali contratti nella sostanza economica, e non in quella giuridica, sono di tipo associativo.

relativa a tale remunerazione dovrebbe rimanere quella prevista dalle disposizioni citate, comportando l'indeducibilità della remunerazione per l'associante e la simmetrica assimilazione al dividendo per l'associato.

Inoltre, considerato che la lettera b) dell'art. 109, comma 9, dispone l'indeducibilità dal reddito d'impresa della remunerazione dovuta sulla base di rapporti di associazione e cointeressenza in via generale e senza alcun riferimento alle modalità di calcolo e di commisurazione della remunerazione, ci si potrebbe chiedere se non debba essere considerata integralmente indeducibile sulla base di tale disposizione anche la remunerazione dovuta su strumenti finanziari che incorporino i predetti rapporti.

La disposizione di cui alla lettera a) del medesimo articolo dovrebbe, come rilevato in dottrina¹⁹³, ritenersi speciale rispetto a quella di cui alla lettera b), poiché disciplina il regime dei soli contratti di associazione in partecipazione e cointeressenza, incorporati in strumenti finanziari.

Il citato art. 109, comma 9, lett. a) dovrebbe, altresì, rendersi applicabile agli strumenti finanziari di partecipazione all'affare, emessi dalla società che costituisce un patrimonio destinato, in quanto tale normativa prevede l'indeducibilità fiscale di ogni tipo di remunerazione dovuta su titoli, strumenti finanziari comunque denominati di cui all'art. 44, per la quota di essi che direttamente o indirettamente comporti la partecipazione ai risultati economici della società emittente o "dell'affare in relazione al quale gli strumenti finanziari sono stati emessi".

Come, infatti, si evince dalla relazione illustrativa allo schema del decreto legislativo attuativo della Legge n. 80/2003, la previsione di indeducibilità è stata estesa anche ai titoli emessi in relazione ad un singolo affare posto che la nuova disciplina civilistica prevede "la

¹⁹³ G. ESCALAR, *Il nuovo regime di tassazione degli utili ...*, op. cit., p. 1943.

possibilità di emettere strumenti finanziari connessi con un patrimonio destinato ad uno specifico affare”.

Dunque, nelle fattispecie considerate, riconducibili al contratto di associazione in partecipazione, ai fini del regime fiscale applicabile prevale in tal caso l’incorporazione del diritto in un titolo, rispetto al rapporto causale sottostante.

In tal senso, si era pronunciato il legislatore nella ricordata relazione illustrativa, nella quale si evidenziava che nell’ipotesi in cui fossero emessi strumenti finanziari le remunerazioni spettanti ai soggetti portatori di detti strumenti *ricadono nella disposizione recata dalla lettera a) del medesimo comma 9*.

Di conseguenza, gli utili degli strumenti finanziari incorporanti rapporti di associazione in partecipazione o cointeressenza dovrebbero ritenersi indeducibili soltanto per la parte in cui siano parametrati ai risultati economici della società emittente, di quelle del suo gruppo o di un affare¹⁹⁴.

Ulteriori riflessioni concernenti l’istituto in parola discendono dall’applicazione della disciplina di cui all’art. 109, comma 9, lett. b), prevista per i contratti di associazione in partecipazione anche alle imprese individuali e alle società di persone, in virtù del rinvio operato dall’art. 56 del TUIR¹⁹⁵.

¹⁹⁴ Osserva G. ESCALAR, *op. ult. cit.*, p. 1943 ss., che laddove siano stipulati contratti che accordino una partecipazione ai ricavi e agli altri proventi della società, non potendo detti contratti classificarsi come associazione in partecipazione, in quanto non comportano una partecipazione agli utili dell’impresa, necessariamente le remunerazioni, quali, ad esempio, le royalties, non possono considerarsi indeducibili ai sensi dell’art. 109, comma 9, lett. b). Ad analoghe conclusioni l’Autore perviene con riferimento agli interessi relativi a prestiti irredimibili che non siano rappresentati da strumenti finanziari, in quanto nel caso del prestito irredimibile, essendo subordinato all’esistenza di un utile soltanto l’an e non il *quantum* degli interessi, non sarebbe possibile rinvenire un’identificazione con il contratto di associazione in partecipazione. In senso analogo, cfr. D. STEVANATO, *Il regime fiscale delle somme erogate in base ad un contratto di associazione in partecipazione o cointeressenza, tra indeducibilità espresse ed ipotesi residuali*, in *Dialoghi dir. trib.*, 2004, p. 208.

¹⁹⁵ Come osservato da M. BASILAVECCHIA, *La nuova imposta sul reddito ...*, *op. cit.*, p. 29, già la legge delega n. 80/2003, conduceva a “identificare il testo normativo

Tale inquadramento normativo ha suscitato, tuttavia, talune incertezze di ordine sistematico, atteso che l'assimilazione della posizione dell'associato a quella del socio comporta una tassazione integrale dell'utile nei confronti dell'imprenditore individuale o dei singoli soci di una società di persone e una tassazione aggiuntiva dell'associato in partecipazione, benché si tratti in entrambi i casi di persone fisiche che condividono i medesimi rischi d'impresa e che, pertanto, dovrebbero essere sottoposti ad identico trattamento, la tassazione pro-quota dell'utile dell'affare¹⁹⁶.

Se, infatti, l'ordinamento tributario configura diversamente il regime impositivo dei soci della società di capitali da quello dell'imprenditore individuale e dei soci delle società di persone, anche gli associati in partecipazione dovrebbero collocarsi nell'uno o nell'altro regime secondo la natura dell'impresa associante.

Sotto questo profilo, l'associazione in partecipazione con l'impresa individuale o con la società di persone dovrebbe restare nell'alveo dei contratti sinallagmatici, nei contratti, cioè che comportano la deduzione del provento spettante all'associato in partecipazione dal reddito dell'impresa associante e la tassazione piena di tale provento presso il soggetto associato¹⁹⁷.

relativo all'IRES come sede principale delle regole di determinazione della base imponibile proprie della categoria del reddito d'impresa; la vera fiscalità d'impresa diventa quella societaria ... Cambia dunque in modo significativo il sistema, e il rapporto tradizionale tra normativa destinata alle persone fisiche e normativa destinata agli enti, che dagli anni Settanta ha sempre visto la seconda come complementare alla prima". L'art. 56 del TUIR, infatti, rinvia alla sezione prima del capo II del titolo II, cioè alle regole di determinazione dell'imponibile IRES per gli enti commerciali.

¹⁹⁶ Tali incertezze sono state manifestate nel parere della VI Commissione Finanze della Camera dei Deputati allo schema di decreto legislativo dell'imposizione sul reddito delle società e sono state riprese dall'Assonime nella circolare n. 32/2004. In senso analogo, cfr. P. FILIPPI, *op. cit.*, p. 212. Le istanze di modifica del testo normativo promosse dalla Commissione Finanze non sono state, tuttavia, recepite dal cd. "decreto correttivo" 18 novembre 2005, n. 247, "per motivi di mancata copertura", come ha evidenziato l'Assonime nella circolare 9 dicembre 2005, n. 65.

¹⁹⁷ E' evidente, come rilevato nel citato parere della VI Commissione Finanze, che se fosse accolta tale impostazione occorrerebbe modificare tutte le norme che

5. 2. *Rapporti tra inquadramento civilistico e inquadramento fiscale del contratto di associazione in partecipazione.*

Quanto alle disposizioni del citato art. 109, comma 9, lett. a), si rileva che le ragioni dell'equiparazione al socio dell'associato che apporti capitale, capitale e lavoro, ovvero opere e servizi e in contropartita riceva, a titolo di remunerazione, strumenti finanziari che comportino una partecipazione ai risultati economici dell'impresa, pur potendo rinvenirsi, come enunciato dalla relazione illustrativa al decreto legislativo del 2003, in una logica antielusiva volta ad evitare qualunque forma di distribuzione occulta di utili sotto forma di proventi deducibili¹⁹⁸, non sono del tutto comprensibili.

Se, infatti, si fosse voluta effettivamente evitare l'occulta distribuzione di utili, sarebbe stato sufficiente estendere il regime dei dividendi soltanto a quelle ipotesi specifiche in cui vi fosse stato l'effettivo rischio che tale manovra potesse essere attuata, vale a dire alle ipotesi in cui i sottoscrittori degli strumenti finanziari partecipativi siano soggetti che detengano il controllo della società emittente, atteso che, se occorre evitare una distribuzione di utili, il soggetto percipiente deve essere un soggetto che possa esercitare un'attività di direzione

disciplinano questa fattispecie nell'ambito dei redditi di capitale, dei redditi d'impresa e dei redditi diversi, sia per il soggetto associante, sia per il soggetto associato e "tutto questo si rifletterebbe anche sulla disciplina del *consortium relief* e cioè delle società IRES che instaurano questi rapporti e che hanno optato per il regime di trasparenza, analogamente alle società di persone". Secondo l'Assonime, circolare n. 32/2004, le ragioni di omogeneità di trattamento che hanno probabilmente indotto il legislatore della riforma ad introdurre una disciplina fiscale unitaria per i redditi derivanti dall'associazione in partecipazione o dalla cointeressenza, qualunque sia la veste dell'impresa associante, dovrebbero essere ripensate.

¹⁹⁸ Si legge, infatti, nella relazione che "al fine di evitare abusi nell'utilizzo dei contratti di associazione in partecipazione, il provvedimento in esame modifica radicalmente il regime fiscale di tali contratti stabilendo che non è deducibile in capo all'associante ogni tipo di remunerazione dovuta relativamente ad essi allorché sia previsto un apporto diverso da quello di opere e servizi".

sulla società emittente e, sotto questo profilo, non può considerarsi tale l'associato in partecipazione¹⁹⁹.

Il semplice interesse dell'associato al conseguimento dei risultati economici non sembra, quindi una condizione sufficiente per poterlo ritenere partecipe della direzione societaria.

Diversamente, autorevole dottrina ha ravvisato la *ratio* dell'attuale disciplina tributaria dell'associazione in partecipazione nell'esigenza di una tassazione uniforme della remunerazione degli investimenti piuttosto che in generiche finalità antielusive²⁰⁰.

Se, infatti, il socio che partecipa al capitale sociale viene visto all'interno di una più ampia categoria di soggetti che comprende tutti coloro che pongono in essere impieghi di capitale mediante apporti in società, è comprensibile l'equiparazione anche dell'associato in partecipazione al socio.

In un contesto in cui gli apporti in società rilevano come impieghi di capitale e non come concorso-partecipazione-condivisione all'attività e la partecipazione è da intendersi come partecipazione ai risultati economici e non all'attività, la prova della *ratio* sistematica dell'equiparazione ai fini fiscali fra dividendi distribuiti ai soci e utili, erogati dalla società in forza di assetti negoziali riconducibili a quello dell'associazione in partecipazione, sarebbe riscontrabile nella disciplina del contratto di cointeressenza propria, i cui proventi, secondo la disciplina accolta dal legislatore, sono da considerare corrispettivi di un servizio reso dal cointeressato all'imprenditore e, pertanto, assoggettati ad imposizione in capo al percipiente, ma integralmente deducibili per la società.

¹⁹⁹ Sul punto cfr. G. ESCALAR, *op. ult. cit.*, p. 1957 e ss.; F. GALLO, *Riforma del diritto societario ...*, *op. cit.*, p. 290; M. BASILAVECCHIA, *La difficile individuazione degli utili da partecipazione*, in *Corr. trib.*, 2005, p. 365.

²⁰⁰ A. FEDELE, *La nuova disciplina IRES ...*, *op. cit.*, p. 476; Id., *I rapporti fra soci e società*, *op. cit.*, p. 41.

Nella cointeressenza propria, infatti, un soggetto conviene con l'imprenditore di assumersi una quota sia degli utili sia delle perdite dell'impresa, senza alcun apporto, e, quindi senza alcun "impiego" di capitale.

Tale contratto ha una finalità assicurativa essendo generalmente utilizzato per garantire all'imprenditore la presenza di soggetti cointeressati che, in cambio della sola partecipazione agli utili, si accollano il rischio di sopportare le eventuali perdite²⁰¹.

Nell'ambito di tale contratto non sussiste un apporto soggetto al rischio d'impresa, né alcuna forma di capitalizzazione dell'impresa cointeressante che possa consentire di evocare il fenomeno societario o lo schema dell'associazione in partecipazione, potrebbe soltanto affermarsi che l'accordo di cointeressenza propria non serve a finanziare l'iniziativa altrui, ma soltanto ad ampliare il respiro finanziario dell'imprenditore che attribuisce la cointeressenza²⁰².

Il regime impositivo di tale contratto sarebbe enucleabile dall'art. 95, comma 6, del TUIR, che prevede espressamente che le partecipazioni agli utili spettanti agli associati in partecipazione sono computate in diminuzione del reddito dell'esercizio di competenza, indipendentemente dalla imputazione a conto economico, fatta salva l'applicazione dell'art. 109, comma 9, lett. b).

In particolare, considerato che la disposizione ultima citata si pone rispetto all'art. 95, comma 6, come norma speciale, qualora la

²⁰¹ Secondo GHIDINI, voce *Cointeressenza*, in *Novissimo Dig.*, III, Torino, 1959, p. 438, la cointeressenza altro non è che la particolare forma di associazione in partecipazione nel quale il rischio di perdita può essere assicurato solo dai cointeressati i quali sono ad un tempo assicurati ed assicuratori. Cfr., altresì, G. FERRI, *Associazione in partecipazione*, in *Dig. disc. priv.*, Torino, 1987, p. 514, per il quale nella cointeressenza propria "la sostanza dell'associazione in partecipazione rimane; manca soltanto l'apporto. Anzi nel sistema del codice di commercio abrogato, nel quale l'apporto non era posto come requisito essenziale dell'associazione in partecipazione, questo contratto era uno dei possibili atteggiamenti pratici dell'associazione in partecipazione".

²⁰² Cfr. R. WEIGMANN, voce *Cointeressenza*, in *Digesto disc. priv., sez. comm.*, Torino, 1988, p. 124.

prima non trovi applicazione, possono considerarsi deducibili tutte le remunerazioni relative a contratti di associazione in partecipazione e cointeressenza che prevedano apporti di opere e servizi ovvero che non prevedano alcun tipo di apporto, come avviene, appunto, nella disciplina della cointeressenza propria²⁰³.

Tale interpretazione ha trovato conforto nel D.lgs. 19 novembre 2005, n. 247, che, nel modificare l'art. 59, comma 2, del TUIR, ha eliminato la precedente criticità del testo normativo - che non sembrava distinguere la cointeressenza propria da quella impropria (con apporto), in quanto riconduceva entrambe le fattispecie al regime di detassazione delle remunerazioni come dividendi – prevedendo espressamente che le

²⁰³ Sul punto cfr. D. STEVANATO, *op. ult. cit.*, p. 210; M. PIERRO, *op. ult. cit.*, p. 381. Nello stesso senso l'Agenzia delle Entrate, nella circolare 16 giugno 20004, n. 26, ha affermato che “è deducibile ogni tipo di remunerazione dovuta sulla base di contratti di associazione in partecipazione che comportino la sola partecipazione agli utili e alle perdite d'impresa o di un affare, senza il corrispettivo di un apporto o con apporto costituito da opere e servizi. Conseguentemente la disposizione recata dall'art. 95, comma 6, del TUIR, secondo cui le partecipazioni agli utili corrisposti agli associati in partecipazione sono computate in diminuzione del reddito dell'esercizio di competenza indipendentemente dall'imputazione al conto economico deve intendersi riferita esclusivamente ai contratti di associazione in partecipazione con apporto di opere e servizi o senza il corrispettivo di un apporto”. In senso contrario M. LEO, *Le imposte sui redditi nel testo unico*, (a cura di G. D'Alessio, P. Pacitto, L. Zaccaria), Milano, 2006, p. 1769, il quale ritiene che “considerare il contratto in questione come estraneo rispetto al regime di indeducibilità previsto dall'art. 109 in esame escluderebbe peraltro dall'ambito di applicazione della stessa un contratto utilizzabile per distribuzioni occulte di utili al pari degli altri contratti di cointeressenza, compromettendo la capacità della norma di raggiungere il proprio scopo. Si potrebbe, quindi, ritenere che il riferimento all'apporto sia finalizzato ad escludere dal campo di applicazione della norma in esame gli apporti di solo lavoro e, sia, quindi, da riferire ai soli contratti di associazione in partecipazione e cointeressenza che prevedono un apporto. Si potrebbe ritenere in altri termini che il riferimento all'apporto non intende definire l'ambito oggettivo di applicazione escludendo anche i contratti senza apporto, bensì, al contrario, solo quelli di lavoro. Il fatto che il contratto in esame non possa essere completamente avvicinato ad un conferimento proprio per la mancanza di un apporto non giustifica di per sé la sua esclusione dalla norma in esame poiché quest'ultima non mira, come sopra precisato, ad individuare gli apporti che possono essere assimilati ai conferimenti ma semplicemente ad individuare le operazioni (e possono anche non essere conferimenti) che sono idonee a consentire una distribuzione di utile (di per sé indeducibile) sotto forma di provento deducibile per chi lo eroga”.

remunerazioni, cui è applicabile il regime impositivo dei dividendi, sono soltanto quelle relative ai contratti di cui all'art. 109, comma 9, lett. b), vale a dire quelle relative a contratti di associazione in partecipazione e cointeressenza che prevedono un apporto²⁰⁴.

In virtù di tale modifica, il suddetto contratto di cointeressenza propria, non essendo più ricompreso nella disposizione ultima citata, trova un trattamento fiscale coerente e analogo a quello dichiarato dal percettore di redditi di capitale.

Parrebbe, quindi, ragionevole sostenere che la remunerazione erogata dall'impresa cointeressante al cointeressato non rappresenti una quota del reddito prodotto tramite l'esercizio dell'impresa, bensì il costo deducibile di uno dei fattori della produzione, considerato che la cointeressenza propria non mira fisiologicamente a realizzare la distribuzione occulta di utili sotto forma di proventi deducibili²⁰⁵.

Attesa la soluzione normativa accolta dal legislatore nel testo unico delle imposte sui redditi, il differente regime applicabile al contratto di cointeressenza propria, rispetto al contratto di associazione in partecipazione, dimostrerebbe che la logica seguita dal legislatore fiscale, così come da quello civilistico, è quella di considerare il socio alla stregua dei soggetti che pongono in essere impieghi di capitale mediante apporto in società, non assumendo più rilevanza la distinzione tra i soggetti che partecipano all'attività sociale e meri investitori, atteso che i diritti e facoltà di intervento sull'indirizzo e sulla gestione

²⁰⁴ Per una disamina della modifica introdotta con il D.Lgs. n. 247/2005, cfr. A. BUSCEMA – R. LUPI, *L'esclusione dal regime di participation exemption della cointeressenza "senza apporto"*, in *Dialoghi dir. trib.*, 2005, p. 1605 ss; pur condividendo il rispetto della simmetria tra tassazione e deduzione, in quanto all'ipotetica imponibilità per chi si attribuisce l'utile, corrisponde la deduzione per chi tale utile attribuisce, R. LUPI, *Cointeressenza senza apporto e scambi di redditi (o perdite)*, *ivi*, p. 1610, si chiede se l'istituto in esame "non possa comportare, dal punto di vista tributario, il trasferimento di redditi da un soggetto all'altro, senza alcun contributo all'attività dell'impresa".

²⁰⁵ In tal senso, cfr. E. BELLÌ CONTARINI, *Il regime fiscale dei contratti di cointeressenza dopo la riforma tributaria*, in *Riv. dir. trib.*, 2004, p. 1161.

dell'attività sociale assumono rilevanza soltanto ai fini dell'applicazione di istituti particolari, quale quello della trasparenza o del consolidato, che sono strutturalmente derogatori rispetto al generale trattamento fiscale degli utili e delle partecipazioni sociali²⁰⁶.

Il tratteggiato regime impositivo dell'associazione in partecipazione, ancorché possa trovare una giustificazione sistematica o rispondere a finalità antielusive, pone in ogni caso in evidenza una sostanziale discrasia tra l'inquadramento giuridico del contratto di associazione in partecipazione, che, come rilevato, è un contratto di scambio, e la prospettiva della legislazione tributaria, che, al contrario, lo configura come contratto associativo, privilegiando, non tanto la causa delle pattuizioni contrattuali, quanto lo scopo che le parti intendono raggiungere, vale a dire il finanziamento dell'impresa associante realizzato mediante la partecipazione dell'associato ai risultati economici²⁰⁷.

La disciplina fiscale introdotta dalla riforma del 2003 ha dato prevalenza all'effettiva funzione economica svolta dal contratto, rispetto alla sua struttura giuridica, valorizzando la posizione dell'associato che non solo finanzia l'attività dell'impresa (o il singolo affare), ma vi può e vi vuole partecipare in misura meno rilevante.

²⁰⁶ Cfr. A. FEDELE, *La nuova disciplina IRES ...*, op. cit., p. 470, il quale ritiene "ragionevole inserire il socio che partecipa al capitale dei soggetti IRES in una più ampia categoria, comprendente tutti coloro che pongono in essere 'impieghi' di capitale mediante apporto a società. Insomma, l'equiparazione qui considerata è in sé razionale e consente una sistematizzazione anche mediante estensione di regole testualmente dettate per alcune soltanto delle ipotesi riconducibili all'unitaria categoria risultante dall'equiparazione stessa. In particolare può trovare conferma l'estensione alle associazioni in partecipazione ed alle altre forme di apporto non aventi ad oggetto 'opere e servizi' della disciplina dettata, per i conferimenti, dall'art. 9 c. 2 e 5, la cui applicazione risulta, anche in questi casi, ragionevole ed idonea a soddisfarne la *ratio* ispiratrice".

²⁰⁷ Cfr. GHIDINI, op. cit., p. 853, secondo cui "l'attribuzione all'associato di una partecipazione agli utili è essenziale; non è cioè ammissibile il patto che preveda la esclusione della partecipazione agli utili. Invero, la partecipazione agli utili costituisce il corrispettivo dell'associato".

Quest'ultimo, infatti, condivide il rischio d'impresa con l'associante attraverso la partecipazione alle perdite, maturando contemporaneamente un diritto di credito alla corresponsione degli eventuali utili prodotti dall'impresa; tale diritto e quello alla restituzione dell'apporto non sono né certi, né garantiti: la partecipazione agli utili, anche sotto forma di remunerazione degli strumenti finanziari partecipativi, e la restituzione di quanto apportato dipendono dall'andamento dell'impresa.

Posto che in mancanza di risultati l'associato non ha diritto né a remunerazioni, né alla restituzione di quanto conferito originariamente, sembra poter trovare giustificazione l'assimilazione del rendimento dell'associazione in partecipazione a quello prodotto dalle azioni rappresentative del capitale di rischio, la cui titolarità non garantisce né la fruttuosità, né la restituzione di quanto conferito²⁰⁸.

La scelta del legislatore, infatti, se inquadrata nell'ambito della ricerca di una uniformità di trattamento tra chi, subordinando la remunerazione del capitale conferito al conseguimento degli utili, a vario titolo partecipa al rischio di impresa, sembra quasi obbligata, in quanto (i) l'ampliamento dell'autonomia statutaria nella creazione ed emissioni di strumenti finanziari caratterizzati da *equity*, (ii) il rinnovato impulso dello schema contrattuale dell'associazione in partecipazione in titoli destinati alla circolazione e (iii) il confronto tra le caratteristiche

²⁰⁸ Come osservato da V. FICARI, *Presupposto oggettivo dell'IVA e utili percepiti dall'associato nell'associazione in partecipazione fra imprenditori*, in *Giur. it.*, 1999, p. 653, l'obbligo dell'associante di restituire quanto apportato dall'associato è sostanzialmente condizionato dalla circostanza che l'impresa non sia in perdita poiché, in tal caso, anche l'associato parteciperebbe a tale esito nei limiti di quanto apportato; ciò significa che se l'apporto costituisse un impiego di capitale fruttifero, non solo la sua fruttuosità, ma la stessa restituzione del capitale sarebbero incerti. All'apporto di un bene non consegue, con certezza, né la restituzione del capitale, in quanto l'associato nella misura del valore del bene e/o servizio apportato partecipa alle perdite, né il godimento del frutto dell'investimento poiché la percezione di un utile dipende dal successo dell'impresa altrui. Il rischio d'impresa corso dall'associante rende, infatti, l'utile incerto nella sua produzione e, quindi, nella sua erogazione all'associato.

dei proventi derivanti dall'associazione con quelle dei dividendi, lo hanno indotto a preferire la strada dell'omologazione di tutti gli impieghi di capitale a fronte del rischio di dover contrastare eventuali forme di abuso nell'utilizzo di detto contratto.

La prevalenza della sostanza economica sulla natura giuridica del contratto, che trova riscontro nella fattispecie dell'associazione in partecipazione la cui remunerazione sia costituita da strumenti finanziari partecipativi, cui corrisponde la prevalenza della natura della remunerazione su quella dell'apporto, accentua, pertanto, il divario tra regole civilistiche e regole fiscali.

Un divario che, nel caso di specie, si tramuta in un aggravio del regime impositivo del contratto, che, a differenza di quanto accadeva prima del 1° gennaio 2004, comporta un incremento di tassazione, soprattutto laddove il soggetto associato sia una persona fisica, in quanto il parziale regime di esenzione degli utili corrisposti a quest'ultimo e l'integrale indeducibilità delle remunerazioni corrisposte dall'associante potrebbe scoraggiare il ricorso ad uno degli strumenti di finanziamento dell'impresa caratterizzato dall'assenza della causa associativa.

Che il dato economico prevalga su quello giuridico è, peraltro, confermato dall'assimilazione della figura dell'associato a quella del socio, atteso che, in forza della rilevanza attribuita dal legislatore tributario all'investimento, all'impiego di capitale, perde quasi di significato, come sarà meglio approfondito nel capitolo seguente, la distinzione tra la partecipazione all'attività sociale e il mero apporto di capitale nella società.

Sotto questo profilo, le riflessioni circa i rapporti tra soggetti finanziatori non soci e i soci delle società di capitali, che sono state in precedenza svolte con particolare riferimento agli strumenti finanziari partecipativi, sembrano, quindi, trovare immediato riflesso anche in ambito tributario, laddove risulterebbero sfumati, per quanto sin qui

dimostrato, i confini tra l'associato in partecipazione e il socio, in ragione dell'identità del trattamento delle remunerazioni cui entrambi i soggetti hanno diritto, in virtù dei differenti apporti da essi destinati all'impresa.

Se, quindi, il legislatore tributario sembra aver disatteso la natura giuridica del contratto di associazione in partecipazione, la discrasia evidenziata parrebbe, invece, ricomporsi non appena si consideri la mutata prospettiva in cui sono stati tratteggiati dalla normativa civilistica e fiscale i rapporti tra soggetti investitori e soci dal punto di vista degli effetti che la remunerazione ad essi erogata produce, in ambito civilistico, sulla partecipazione alla vita societaria e, in ambito tributario, sulla determinazione dell'onere impositivo ad essa correlato.

CAPITOLO III
APPORTI DI OPERE E SERVIZI NELLA S.P.A. E IMPOSIZIONE SUL
REDDITO

SOMMARIO: 1. Il differimento del momento impositivo all'atto dell'emissione di strumenti finanziari partecipativi. – 2. Esigenze di simmetria tra indeducibilità del costo e intassabilità dell'attribuzione. - 2.1. Le esigenze di simmetria nell'ambito degli strumenti finanziari emessi da società ed enti non residenti. - 2.2. Le condizioni per l'assimilazione della remunerazione derivante dal possesso di uno strumento finanziario al regime impositivo dei dividendi. - 2.3. Le differenti impostazioni della Commissione Gallo e del legislatore delegato, adottate con riferimento alla distinzione tra i titoli rappresentativi dell'impiego di capitale. – 3. L'assimilazione dell'apportante al socio. - 3.1. La nozione fiscale di dividendo e la promozione della società di capitali come strumento di raccolta di capitali. - 3.2. Le critiche all'assimilazione dell'investitore al socio. - 3.3. La giustificazione all'uniformità del trattamento di tutte le forme di impiego di capitale. - 3.4. La necessità di evitare la distribuzione occulta di utili sotto forma di interessi e il rapporto con le norme di contrasto alla sottocapitalizzazione delle imprese. – 4. Casi di inapplicabilità dell'assimilazione. – 5. Prime valutazioni complessive sull'assimilazione agli utili dei proventi derivanti da prestazioni di lavoro. – 5.1. Prevalenza della sostanza economica: un parallelo con la prevalenza della sostanza sulla forma nei principi contabili internazionali.

1. Il differimento del momento impositivo all'atto dell'emissione di strumenti finanziari partecipativi.

Come illustrato in precedenza, una delle principali novità della riforma societaria è stata rappresentata dalla possibilità riconosciuta

anche alle società per azioni di beneficiare dell'apporto di opere e servizi, a fronte del quale sono emessi, ai sensi dell'art. 2346, comma 6, c.c., strumenti finanziari partecipativi che, pur assicurando diritti patrimoniali collegati all'andamento economico della società emittente, non sottendono una partecipazione al capitale²⁰⁹.

Tale importante ampliamento delle possibilità di finanziamento dell'impresa ha comportato, nell'ottica dell'ordinamento tributario, la necessità di coordinare le norme civilistiche con quelle fiscali, anche se, come rilevato, tale obiettivo è stato perseguito attraverso un "doppio binario" riformatore: quello seguito dalla Commissione Gallo, volto a riesaminare la disciplina fiscale sulla base dei nuovi istituti introdotti con il D.Lgs. 17 gennaio 2003, n. 6, e quello seguito dall'esecutivo, volto a predisporre un progetto di riforma dell'imposizione societaria, che ha avuto il suo avvio con la Legge delega n. 80/2003.

Proprio con riferimento agli apporti di opera e servizi nell'ambito della società per azioni i differenti percorsi, seguiti dalla Commissione e dal legislatore, dimostrano come tale duplice modalità di approccio alle modifiche necessarie per coordinare la normativa civilistica con quella fiscale non abbia prodotto significativi risultati.

Secondo la soluzione accolta dalla Commissione Gallo, infatti, l'attribuzione di strumenti finanziari ai soggetti apportanti opere e servizi non si configura come un corrispettivo dell'opera o del servizio promosso, in quanto si nega ai cd. "conferimenti atipici" la natura di operazione di scambio.

Ciò che rileva ai fini fiscali sarebbero solo i rendimenti derivanti dallo strumento finanziario partecipativo ricevuto in possesso, con la peculiarità che detti proventi concorrono a formare il reddito d'impresa

²⁰⁹ L'ampio spettro dei profili tributari interessati dagli apporti di opere e servizi nella società per azioni non si limita all'applicazione delle imposte dirette, ma coinvolge anche l'ambito dell'imposizione indiretta e, in particolare, l'imposta sul valore aggiunto. Per una sintesi delle problematiche connesse all'applicazione dell'IVA con riferimento a tali apporti, si rinvia al Capitolo II, nota 168.

o il reddito professionale, ovvero il reddito diverso del prestatore d'opera, in modo tale da correlarli con i costi sostenuti per la produzione dell'opera o dei servizi apportati, secondo le regole ordinarie previste per la categoria reddituale in cui si colloca l'attività esercitata dal soggetto apportante²¹⁰.

Il ragionamento della Commissione parte dalla considerazione che non è il titolo in sé il corrispettivo della prestazione resa, ma lo è il rendimento derivante dallo strumento finanziario ed è questo rendimento che concorre a formare il reddito professionale, d'impresa o diverso del prestatore d'opera.

La Commissione ha, quindi, proposto l'introduzione di una disposizione di carattere generale, l'art. 6-*bis* del TUIR, sulla base della quale i proventi derivanti da strumenti finanziari, emessi a fronte dell'apporto di opera o servizi, avrebbero dovuto costituire redditi della stessa categoria di quelli derivanti dalle suddette prestazioni²¹¹.

In sostanza, tali proventi sarebbero stati assoggettati a tassazione con le regole applicabili agli strumenti finanziari di natura partecipativa - con la conseguenza che alla remunerazione corrisposta dalla società emittente al prestatore d'opera possessore del titolo veniva attribuito il regime del credito d'imposta previsto per i dividendi - ma gli stessi proventi avrebbero comunque concorso a formare, in virtù di una sorta di principio di accessione, il reddito professionale o d'impresa del prestatore d'opera ovvero avrebbero costituito un reddito diverso se la

²¹⁰ Osserva l'Assonime nella circolare n. 32/2004, che una soluzione più articolata rispetto a quella proposta dalla Commissione Gallo poteva essere quella di aderire, comunque, alla tesi di configurare l'emissione dello strumento finanziario come corrispettivo in natura e di riconoscere alla società emittente, indipendentemente dalle risultanze del conto economico, un corrispondente costo *ad hoc* ai fini fiscali.

²¹¹ La proposta della Commissione Gallo è stata recepita nell'audizione informale di G. VISENTINI, F. MARCHETTI, G. MELIS, *L'imposta sul reddito delle società ...*, cit., con la quale è stata auspicata l'adozione di una specifica norma, analoga a quella proposta dalla Commissione, che consentisse di evitare un'equiparazione pura e semplice degli strumenti finanziari partecipativi alle azioni e obbligazioni e supplisse alla carenza del Testo Unico, che non prendeva in considerazione, nel testo novellato del 2003, l'emissione di tali titoli.

prestazione di quest'ultimo fosse stata di natura occasionale; di conseguenza, i costi di produzione dell'opera o dei servizi apportati, sarebbero stati deducibili per il prestatore secondo le regole ordinarie²¹².

Infatti, diversamente dai conferimenti in senso proprio, questi apporti non rilevano come attribuzione di capitale, non determinano obblighi di restituzione e sono remunerati come compensi, anche se rapportati ai risultati economici dell'attività sociale o del singolo affare, che rientrano in un regime fiscale totalmente diverso da quello degli utili ed anche da quello dei redditi di capitale.

Soltanto nell'ipotesi in cui gli strumenti finanziari fossero stati destinati alla circolazione, i relativi proventi avrebbero costituito redditi di capitale o redditi diversi²¹³, mentre, estendendo al reddito di lavoro autonomo il principio di attrazione tipico della determinazione del reddito d'impresa, era stato previsto che per il soggetto obbligato alla prestazione detti proventi avrebbero concorso comunque a formare il reddito complessivo come componenti del reddito di lavoro autonomo²¹⁴.

²¹² Ancora l'Assonime, circ. n. 32/2004, rileva come le considerazioni della Commissione fossero finalizzate a consentire, da un lato, la deduzione dei costi di produzione dell'opera o del servizio, secondo le regole proprie del reddito di lavoro autonomo o d'impresa e, dall'altro, di impedire che per questi proventi si potesse optare per l'applicazione della ritenuta a titolo d'imposta.

²¹³ Osserva M. C. PANZERI, *La riforma del diritto societario*, op. cit., p. 1055, che la "scelta di ricondurre il regime degli strumenti destinati alla circolazione nell'alveo generale dei redditi di capitale o diversi dà luogo a notevoli conseguenze sistematiche. Infatti, sul piano civilistico, l'attitudine alla circolazione dello strumento rappresenta la funzione giuridica propria di ciascun titolo di credito. Coerente appare pertanto la scelta di sottoporre gli strumenti in commento, ove destinati alla circolazione, alla disciplina tributaria propria dei redditi di capitale o diversi, anziché al regime dei redditi di lavoro".

²¹⁴ Contrario alla soluzione proposta dalla Commissione Gallo, G. CORASANITI, *Azioni, strumenti finanziari partecipativi ...*, op. cit., p. 912, il quale ritiene che la scelta del regime fiscale proposto possa comportare una forte penalizzazione degli strumenti finanziari partecipativi, ex art. 2346, comma 6, c.c., inidonea a incoraggiarne la diffusione, in quanto alla società risulterebbe fiscalmente più conveniente evitare la cartolarizzazione dell'apporto di opere e servizi e remunerare di volta in volta la prestazione di servizi resa dal terzo o dal socio, al fine di beneficiare della deducibilità dell'onere relativo all'opera o alla prestazione ricevuta.

Tale soluzione sarebbe stata coerente, secondo l'impostazione della Commissione, con la configurazione civilistica della fattispecie e, in particolare, con il fatto che la società o ente emittente non iscrive per gli apporti in questione alcun valore nel proprio attivo di bilancio in contropartita di un incremento patrimoniale ovvero di un obbligo di restituzione, sicché allorquando tale società riceve l'opera o il servizio e tramite di essi produce ricavi, nello svolgimento dell'attività d'impresa, non può dedurre alcun costo in sede di formazione dell'utile e del reddito imponibile²¹⁵.

Pertanto, seguendo le prospettive di riforma delineate dalla Commissione Gallo, all'inesistenza di costi deducibili per la società o ente emittente, si sarebbe correlata, sotto il profilo logico e sistematico, la non configurabilità dell'attribuzione dello strumento finanziario, di per sé, come corrispettivo in natura per il prestatore d'opera e di servizio. Il tutto in un'ottica che vede la società e il soggetto prestatore d'opera condividere i rischi e i risultati dell'iniziativa economica cui l'opera stessa inerisce²¹⁶.

²¹⁵ Così, la relazione di accompagnamento allo schema di articolato relativo all'adeguamento del vigente sistema fiscale alla riforma del diritto societario, paragrafo 2.1.1, sulla quale cfr. G. CORASANITI, *Azioni, strumenti finanziari partecipativi e obbligazioni*, op. cit., p. 908 ss; P. PACITTO, *Aspetti fiscali dei nuovi strumenti finanziari partecipativi*, in *Imposta sul reddito delle società*, op. cit., p. 305 ss.

²¹⁶ Il testo dell'art. 6-bis del TUIR proposto dalla Commissione Gallo, ma non fatto proprio dal legislatore, era il seguente: "1. I proventi derivanti da strumenti finanziari emessi a fronte dell'apporto di opera o servizi di cui all'art. 2346, ultimo comma, del codice civile, costituiscono redditi della stessa categoria di quelli derivanti dalla prestazione di opera o di servizi. Se gli strumenti finanziari sono destinati alla circolazione i relativi proventi costituiscono redditi di capitale o redditi diversi di cui agli articoli 41 e 81. Per il soggetto obbligato alla prestazione i proventi concorrono tuttavia a formare il reddito complessivo come componenti del reddito di lavoro autonomo, anche occasionale, del reddito d'impresa, nonché del reddito derivante da attività commerciali non esercitate abitualmente. Ai fini della deducibilità delle spese si applicano le disposizioni previste dall'articolo 50, nel Titolo I, Capo VI, e nell'articolo 85. 2. I proventi di cui al precedente comma concorrono a formare il reddito complessivo del soggetto obbligato alla prestazione anche in caso di cessione e successivo riacquisto dello strumento finanziario dopo il pagamento dei proventi. 3. Le disposizioni dei precedenti commi si applicano anche per i proventi derivanti da azioni

Probabilmente tra le finalità di questa impostazione vi era quella di evitare che l'emissione degli strumenti finanziari partecipativi subisse eccessive penalizzazioni sotto il profilo fiscale.

La configurazione, infatti, della loro emissione come corrispettivo in natura avrebbe comportato dal lato del prestatore d'opera l'imposizione del valore del titolo immediatamente, e dunque, in applicazione del principio di cassa ovvero al compimento della esecuzione della prestazione, sulla base del principio di competenza, senza che a ciò corrispondessero costi deducibili dal lato della società emittente, posto che questa non avrebbe potuto iscrivere il valore dell'apporto d'opera e servizi nell'attivo dello stato patrimoniale e, dunque, non avrebbe potuto imputarlo, poi, come costo al conto economico dell'esercizio in cui sarebbero state eseguite le prestazioni.

La soluzione prevalsa nell'ottica del legislatore della riforma sembra, invece, ricondurre il reddito percepito, in virtù del possesso degli strumenti finanziari, al novero dei redditi di capitale, ancorché l'opera o i servizi remunerati siano resi da prestatori di lavoro autonomo, anche occasionale, o dipendente, nell'ambito della rispettiva attività.

L'unica possibile eccezione a tale regola sembrerebbe essere circoscritta al caso in cui l'opera o i servizi siano resi da imprenditori, in quanto in tal caso i relativi redditi derivanti da realizzo risultano configurabili come redditi diversi ovvero redditi d'impresa.

Il legislatore ha, infatti, optato per un trattamento omogeneo delle remunerazioni corrisposte in forza di strumenti finanziari partecipativi, a prescindere, pertanto, dalla natura dell'oggetto dell'apporto, nonché dalla causa del medesimo²¹⁷.

assegnate a fronte dell'apporto di opera o servizi ai sensi dell'art. 2346, quarto comma, ultimo periodo, del codice civile".

²¹⁷ L'Assonime, circ. n. 32/2004, aveva auspicato un intervento correttivo al sistema, volto all'attuazione della prospettiva scelta dalla Commissione Gallo, in quanto l'assimilazione degli strumenti finanziari, emessi a fronte di opere o di servizi, alle

Risulta, infatti, indifferente, sotto un profilo esclusivamente tributario, che la causa sottostante l'apporto di opera o di servizi sia riconducibile ad un contratto associativo ovvero ad un contratto di scambio come l'associazione in partecipazione.

Come, infatti, si è avuto modo di rilevare, qualora l'associato in partecipazione apporti opere o servizi e la remunerazione sia costituita da uno strumento finanziario partecipativo, sussiste un'assoluta coincidenza tra l'imposizione degli utili derivanti dalla partecipazione in società e l'imposizione della remunerazione dovuta su strumenti finanziari, ancorché le volontà dei contraenti siano differenti, in quanto nel primo caso si manifestano attraverso la costituzione di un autonomo patrimonio comune, mentre nel secondo sono semplicemente volte a realizzare uno scambio reciproco di utilità per l'impresa gestita dall'associante e di quote di utili dell'impresa stessa corrisposte all'associato in ragione del proprio apporto²¹⁸.

Soltanto in presenza di un apporto di solo lavoro e qualora il corrispettivo erogato all'associato non sia costituito da strumenti finanziari partecipativi, la causa negoziale torna ad assumere rilevanza ai fini tributari e la natura sinallagmatica del contratto di associazione in partecipazione trova corrispondenza nell'integrale tassazione dell'utile

azioni, sarebbe potuta risultare penalizzante per gli acquirenti di detti strumenti, per i quali avrebbe dovuto costituire reddito non l'intero ammontare degli utili percepiti in relazione agli strumenti finanziari, ma soltanto la differenza fra il costo di acquisto dello strumento e l'ammontare degli utili medesimi, assumendo che il dante causa abbia realizzato detti utili in anticipo, attualizzandoli mediante il prezzo di cessione.

²¹⁸ Significative, in tal senso, sono le considerazioni espresse dalla Cassazione, in una risalente pronuncia (sentenza n. 5518 del 21 ottobre 1981), che ha trovato successiva conferma nell'orientamento dei giudici di legittimità, con la quale la Suprema Corte, nell'evidenziare la differenza tra il contratto di associazione in partecipazione e quello di società, individua il punto saliente di tale differenza, non tanto nel conferimento esclusivo di beni e servizi, tipico di entrambi i negozi, quanto, piuttosto, nella mancanza di un autonomo patrimonio comune, risultante dal conferimento dei singoli soci e soprattutto nell'assenza di una gestione in comune dell'impresa, che è esercitata dal solo associante, con l'assunzione della responsabilità esclusiva nei confronti dei terzi, mentre l'associato può esercitare solamente un controllo su tale gestione.

corrisposto all'associato cui corrisponde la deducibilità del medesimo da parte dell'associante.

Le considerazioni sin qui espresse dimostrano come, sia la Commissione Gallo, sia il legislatore, si siano concentrati sulle modalità di imposizione dei proventi derivanti dal possesso di strumenti finanziari partecipativi, volendo quasi ignorare il momento impositivo che dovrebbe concernere il compenso che deriva dall'effettuazione del conferimento d'opera o del servizio da parte del soggetto investitore, che reca nuove utilità alla vita dell'impresa.

Parte della dottrina, nel considerare il problema della imponibilità dei compensi costituenti reddito di lavoro autonomo per l'apportante, ha rilevato che l'attitudine alla circolazione dei titoli (strumenti finanziari) avrebbe potuto aggravare le conseguenze pratiche di un eventuale rinvio della tassazione al momento dell'erogazione dei compensi, ritenendo che l'unica via per contrastare le possibilità elusive offerte da meccanismi negoziali, che consentono "un'anticipazione nella percezione dei compensi futuri, sia pure attualizzati, non soggetta ad alcun prelievo fiscale immediato", consiste nel riconoscere la rilevanza immediata degli effetti giuridici del contratto per l'apportante, sotto il profilo del compenso in natura ovvero in termini di provento sostitutivo²¹⁹.

Pertanto, dall'emissione di strumenti finanziari circolabili avrebbe potuto ragionevolmente desumersi una concreta possibilità di liquidazione anticipata del compenso; al più, il momento della rilevanza reddituale di questi compensi avrebbe potuto essere anticipato al momento della realizzazione mediante trasferimento a titolo oneroso del relativo rapporto.

²¹⁹ Cfr. A. FEDELE, *La nuova disciplina Ires: i rapporti fra soci e società*, op. cit., p. 471 ss., secondo l'Autore tale disciplina sarebbe giustificabile soprattutto in ragione della circolabilità della posizione contrattuale dell'apportante e, come risulta dalla disciplina delle prestazioni accessorie di cui all'art. 2345 c.c., la limitazione della disponibilità è normalmente collegata all'infungibilità della prestazione promessa.

Tale esigenza di anticipazione del prelievo riguarderebbe, tuttavia, soltanto l'ipotesi in cui la partecipazione agli utili costituisca mero corrispettivo di opere e servizi, qualora, invece, si tratti di un impiego di capitale, è condivisibile la soluzione adottata dal legislatore che prevede, come rilevato, l'imponibilità soltanto al momento dell'erogazione e/o maturazione dei proventi relativi.

L'impiego di capitale, infatti, pur essendo riferito al soggetto giuridico che lo pone in essere, comporta che con il trasferimento del rapporto contrattuale si trasferisce il capitale impiegato, che resta idoneo alla produzione di componenti reddituali riconducibili alla categoria dei redditi di capitale, a prescindere da un nuovo atto di destinazione da parte del successivo possessore, in quanto il regime dei redditi di capitale permane per i proventi del suo impiego, maturati ed erogati durante la vita del rapporto, nonché per le plusvalenze realizzate mediante acquisto e rivendita del medesimo²²⁰.

Tuttavia, sembra potersi condividere l'impostazione che individua nella mancata iscrizione di un valore, o meglio, di un'attività patrimoniale, come contropartita di un'operazione sul capitale, la circostanza che conduce ad escludere la rilevanza tributaria dell'apporto in quanto tale, atteso che difettano nel caso di specie esigenze di simmetria rispetto alla posizione dell'avente causa.

Se, infatti, l'imponibilità dell'apporto, inteso a tutti gli effetti quale conferimento in società, trova giustificazione in funzione dei nuovi valori riconosciuti in capo al conferitario, in mancanza di tale riconoscimento, verrebbe, altresì, meno il fondamento per pretendere che all'atto del conferimento corrisponda la pretesa impositiva.

²²⁰ La possibilità che, laddove la partecipazione agli utili costituisca mero corrispettivo della prestazione di opere e servizi, persista, dopo la cessione del rapporto da cui i corrispettivi derivano, l'applicabilità del regime dei redditi di lavoro autonomo è, secondo A. FEDELE, *op. ult. cit.*, p. 474, quanto meno discutibile, di qui la necessità che il momento impositivo della rilevanza dei compensi, erogati a fronte dell'apporto di opere o servizi, sia anticipato al momento della realizzazione mediante trasferimento a titolo oneroso.

Del resto, l'equiparazione dei conferimenti alle cessioni a titolo oneroso trova ragion d'essere, non tanto nella oggettiva idoneità del conferimento a misurare un incremento patrimoniale da assoggettare a tassazione, quanto nella simmetria dei flussi reddituali, che risponde alla necessità di evitare salti d'imposta; la tassazione del conferimento è, dunque, soltanto un riflesso del diritto, riconosciuto alla conferitaria, di assumere fiscalmente i beni ricevuti al loro valore di iscrizione in contabilità²²¹.

²²¹ Sul concetto di simmetria, quale strumento per espungere le fattispecie di doppia imposizione o di salti d'imposta, destinate ad emergere qualora il legislatore stabilisca l'indeducibilità di costi inerenti a fronte di proventi imponibili oppure la deducibilità di costi sopportati, a fronte di proventi esclusi dallo spettro applicativo dell'IRES, cfr. M. BEGHIN, *L'IRES e le "simmetrie fiscali" nel quadro dei rapporti partecipativi tratteggiati dalla cd. "Riforma Tremonti"*, in *Riv. dir. trib.*, 2007, p. 379 ss.; R. LUPI, *Diritto tributario. Parte speciale*, Milano, 2007, p. 21; Id., *Società diritto e tributi*, Milano, 2005, p. 235 ss. In senso contrario alla necessità di individuare una simmetria dei flussi reddituali si è espresso S. LA ROSA, *La capitalizzazione sottile*, in *La riforma del regime fiscale delle imprese ...*, op. cit., p. 100 ss., il quale, nel rilevare che il decreto delegato, attuativo della riforma, non ha rispettato, in tema di tassazione degli interessi passivi, la simmetria che dovrebbe manifestarsi tra il trattamento fiscale dell'interesse in capo all'erogante ed al percipiente, ritiene che "la simmetria fiscale non è espressione di un vero e proprio principio giuridico, né può essere assunta a dogma assolutamente intangibile. Non sempre la deducibilità di un onere dal reddito dell'erogante può essere assunta a naturale corollario della sua tassazione in capo al percipiente, e viceversa". L'esigenza di simmetria, per quanto concerne gli interessi passivi, potrebbe essere invocata soltanto per gli interessi che si inseriscono nel ciclo normale dell'attività imprenditoriale, come nel caso degli interessi moratori, ma non può riguardare operazioni non specificamente correlate all'attività d'impresa, quali i mutui, i depositi di danaro e ogni altro rapporto di natura finanziaria (così individuati dall'art. 98, comma 4, del TUIR). Nel senso della mancanza di natura cogente del principio di simmetria anche A. FEDELE, *I rapporti fra società e soci*, in *La riforma del regime fiscale delle imprese ...*, op. cit., p. 48, il quale ritiene che la simmetria abbia ragion d'essere laddove vi sia identità tra il reddito erogato a ciascun socio e una parte del reddito posseduto dalla società; tale identità è esclusa in un sistema basato sull'imposizione dei redditi a carattere personale, in quanto le società sono distinti soggetti rispetto al socio ed il loro reddito è dunque necessariamente diverso. Diversamente, in un sistema a carattere reale, ove il reddito si identifica in funzione dell'attività che lo produce, può affermarsi l'identità, a prescindere dal soggetto cui il reddito è riferito e, pertanto, può parlarsi di doppia imposizione. Per una ricognizione delle due tesi cfr., altresì, G. FRANSONI, *Riflettendo su un convegno leccese*, in *La riforma del regime fiscale delle imprese ...*, op. cit., p. 207 ss.

Dall'impossibilità civilistica per la conferitaria di valorizzare gli apporti di opere e servizi in bilancio, discende, quindi, la loro irrilevanza fiscale.

Tale impostazione, nel configurare un'evidente differenza rispetto all'ipotesi dell'apporto tipico nella società a responsabilità limitata, nello stesso tempo pone in risalto un denominatore comune agli apporti di opere e servizi, vale a dire l'inapplicabilità della disciplina dei conferimenti di cui all'art. 9, comma 2, del TUIR.

Infatti, come rilevato nel capitolo precedente, il conferimento di opere e servizi nella società a responsabilità limitata, secondo il prevalente orientamento dottrinario, ancorché necessiti di una simmetria tra materia imponibile in capo al conferente e valori fiscalmente riconosciuti in capo al conferitario, comporta che la tassazione dell'apporto sia avulsa dalla disciplina del citato art. 9, comma 2, dettata per il conferimento di beni o crediti.

Nell'ambito degli apporti di opere o servizi nella società per azioni, l'irrilevanza reddituale di tali apporti emerge direttamente dall'esame della disposizione citata, la quale, nell'individuare il criterio di calcolo della plusvalenza da conferimento nel valore normale di quanto conferito, limita la sua portata ai conferimenti di beni e crediti, e, pertanto, induce agevolmente ad affermare l'inapplicabilità di tale norma al conferimento di altre utilità come, appunto le opere e i servizi²²².

²²² L'Agenzia delle Entrate, con risoluzione 4 ottobre 2005, n. 138/E, in *Corr. trib.*, 2005, p. 3347, con nota di D. STEVANATO, *Apporto di opere e servizi nella società per azioni*, si è espressa nel senso che nel caso di emissione di uno strumento finanziario, ai sensi dell'art. 2346 c.c., da parte di una società per azioni, a fronte di un apporto di sole opere e servizi, nessuna tassazione si rende applicabile al momento dell'esecuzione dell'apporto, ma soltanto la remunerazione dello strumento finanziario emesso dalla conferitaria, qualora sia integralmente costituita dalla partecipazione al risultato economico dell'affare sottostante all'emissione stessa, è imponibile in capo al percipiente secondo il regime dei dividendi. Per alcune incisive riflessioni sulla risoluzione cfr. G. STANCATI – D. STEVANATO – S. CHIRICHIGNO, *Apporti di opere e servizi e "simmetria dei flussi reddituali"*, in *Dialoghi dir. trib.*, 2005, p.

In tali apporti, infatti, il procedimento di stima di un ipotetico valore normale è assai difficoltoso, ed oltretutto l'apporto consiste nella promessa di una prestazione futura, che non comporta il sorgere di un obbligo di dare, ma di un obbligo di fare; sembrerebbe, quindi ragionevole che il legislatore tenga distinti gli apporti di opere e servizi dai conferimenti di beni e crediti²²³.

Direttamente connessa con l'analisi del momento, in cui possa assumere rilevanza fiscale l'apporto di opera o servizi, è la verifica della possibilità per la società conferitaria di dedurre il costo delle prestazioni o delle opere promesse, una volta che queste siano effettivamente erogate.

La Commissione Gallo osservava che, stante la impossibilità per la società emittente di iscrivere in bilancio un valore come contropartita degli apporti in questione, nessuna deduzione sarebbe stata ammessa nel momento in cui questa avesse ricevuto l'opera o il servizio promessi, producendo per il loro tramite ricavi d'impresa²²⁴.

1638; G CORASANITI, *Profili tributari dei conferimenti e degli apporti in società*, ed. provv., p. 114.

²²³ Sul punto l'Agenzia delle Entrate, prima dello specifico pronunciamento espresso nella risoluzione ultima citata, aveva chiarito nella circolare 16 marzo 2005, n. 10, che la *ratio* della disposizione contenuta nell'art. 9, comma 2, del TUIR, è quella di evitare salti d'imposta che si verificherebbero a seguito del riconoscimento in capo alla società conferitaria dei maggiori valori fiscali dei beni conferiti. Pertanto, ne discende l'inapplicabilità della disciplina dei conferimenti agli apporti di opere e servizi in considerazione del fatto che detti apporti non determinano alcun incremento contabile del patrimonio netto.

²²⁴ Critiche all'impostazione della Commissione Gallo sono state manifestate da D. STEVANATO, *Apporto di opere e servizi nella società per azioni*, op. cit., p. 3350, il quale non comprendendo le ragioni che inducono a far dipendere l'indeducibilità del costo dell'opera o del servizio, nell'esercizio in cui gli stessi vengono ricevuti dall'impresa, dalla presunta impossibilità di iscrivere una specifica attività in bilancio a fronte del promesso apporto, rileva come parte della dottrina abbia teorizzato la possibilità di contabilizzare tali apporti, ancorché non imputandoli a capitale, a seguito di una stima del valore dell'opera o del servizio, da iscrivere nell'attivo e tra i debiti, oppure tra le riserve del patrimonio netto quale apporto effettuato da terzi non soci. Nell'impossibilità di una ragionevole stima la contabilizzazione potrebbe comunque avvenire tra i conti d'ordine o in nota integrativa. Sul punto cfr. D. SANTOSUOSSO, *La riforma del diritto societario*, op. cit. p. 60.

L'esigenza di simmetria tra l'inesistenza di costi deducibili in capo alla società conferitaria e la non configurabilità dell'attribuzione dello strumento finanziario, come corrispettivo in natura per il prestatore d'opera o di servizi, farebbe, pertanto, prevalere la tesi della indeducibilità di un fattore produttivo che comunque è acquisito nella sfera dell'impresa.

In realtà, come osservato in dottrina, la società emittente lo strumento finanziario acquisisce un fattore produttivo il cui costo è commisurato ai rendimenti attribuiti al soggetto apportante titolare dello strumento finanziario. Quest'ultimo è un soggetto che, a fronte dell'assunzione di un obbligo di fare, è titolare di un'aspettativa creditoria per le remunerazioni future²²⁵.

Pertanto, se la vicenda viene analizzata non soltanto da un punto di vista "statico", vale a dire ancorata al momento della promessa dell'apporto, che, come rilevato, non comporta l'acquisizione di valori fiscalmente riconosciuti in capo alla società emittente, né alcuna tassazione in capo all'apportante, ma da un punto di vista "dinamico", deve rilevarsi che la promessa dell'apporto prelude ad uno svolgimento successivo del rapporto, ad una fase esecutiva di un obbligo di fare, in cui la società destinataria della promessa acquisisce un fattore produttivo e l'erogante riceve una remunerazione.

Di conseguenza, qualora la remunerazione garantita al possessore dello strumento finanziario non sia costituita da una partecipazione agli utili dell'impresa, la società potrà dedurre il costo relativo alla prestazione resa e il prestatore assoggetterà ad imposizione

²²⁵ Cfr. D. STEVANATO, *op. ult. cit.*, p. 3350; *idem*, *Apporto di opere e servizi e simmetria dei flussi reddituali*, *op. cit.*, p. 1641, il quale evidenzia come la remunerazione degli apporti di opere e servizi deve essere rintracciata nei rendimenti garantiti al possessore degli strumenti finanziari e che per comprendere le ragioni della vigente disciplina impositiva riferita a tali apporti occorre "guardare alla simmetria dei flussi reddituali ed al fatto che, dietro all'attribuzione dello strumento partecipativo, vi è un soggetto che presta dei servizi o pone in essere delle opere, ed un altro soggetto che utilizza fattori produttivi nell'esercizio della sua impresa".

tale remunerazione, secondo il regime fiscale che dovrà essere individuato sulla base della qualifica soggettiva del prestatore-apportante.

La simmetria dei flussi reddituali è, vieppiù, salvaguardata anche nel caso in cui la remunerazione sia commisurata ai risultati economici dell'impresa, in quanto in tal caso, come verrà meglio nel seguito illustrato, alla indeducibilità in capo alla società emittente si accompagnerà una remunerazione cui si applicherà il regime fiscale dei dividendi.

2. *Esigenze di simmetria tra indeducibilità del costo e intassabilità dell'attribuzione.*

L'assottigliamento della linea di confine tra capitale di rischio e capitale di debito che, come rilevato in precedenza, porta quasi ad una sovrapposizione tra la categoria delle azioni e quella delle obbligazioni, sino a rendere possibile l'emissione di strumenti finanziari denominati formalmente azioni, che possiedono un grado di *equity* inferiore a quello di altri titoli, che solo nominalmente possono definirsi obbligazioni²²⁶, ha evidentemente imposto al legislatore tributario di rivisitare la qualificazione fiscale dei titoli e degli strumenti finanziari, in quanto la previgente distinzione disciplinata dall'art. 41 del TUIR

²²⁶ Significativo, in tal senso, l'esempio riportato da S. MEROI, *La nuova normativa fiscale applicabile agli strumenti finanziari partecipativi e alle obbligazioni*, in *Dir. prat. trib.*, 2006, p. 8, il quale rappresenta la possibilità che, sulla base delle disposizioni vigenti a seguito della riforma del diritto societario, sia emessa un'azione senza diritto di voto, postergata nelle perdite a tutte le altre categorie di azioni emesse dalla società, riscattabile dai soci a scadenze predeterminate, e un'obbligazione subordinata a tutti gli altri creditori della società, il cui interesse è costituito unicamente da una partecipazione agli utili, e che prevede il rimborso del capitale, a condizione che l'andamento economico della società lo consenta. Al di là del nome dato al singolo strumento finanziario, risulta, quindi, evidente che nell'esempio proposto l'azione è sostanzialmente più simile ad un'obbligazione, mentre quest'ultima è più simile ad un titolo azionario.

(nel testo vigente sino al 31 dicembre 2003), tra interessi delle obbligazioni e titoli simili da un lato, e utili derivanti dalla partecipazione in società ed enti, dall'altro, non solo non consentiva di regolamentare le nuove tipologie di titoli partecipativi e non partecipativi, rese possibili dalla riforma del diritto societario, ma rischiava di risultare pericolosa per gli interessi erariali²²⁷.

Nell'ambito degli impieghi di capitale è pur sempre possibile mantenere, in linea di principio, la distinzione tradizionale tra impieghi di capitale concretizzanti in rapporti *latu sensu* di finanziamento ovvero impieghi di capitale, concretizzanti in rapporti partecipativi di investimento²²⁸.

227 In seguito al riordino della disciplina dei redditi di capitale, introdotta con il D.Lgs. 21 novembre 1997, n. 461, tale categoria reddituale comprende due diverse tipologie: i redditi derivanti dall'impiego di capitale - da intendersi non solo circoscritta ai redditi conseguiti come frutti civili del capitale, ma estesa anche ai redditi derivanti dalla partecipazione in società ed enti - e quelli ad essi ricollegabili. In occasione della riforma del 1997 il legislatore ha rinunciato a fornire una definizione di carattere generale della categoria di redditi di capitale, preferendo ricorrere ad un'elencazione di tipo casistico dei diversi proventi in essa rientranti. Del resto, tale mancanza di una specifica definizione trova riscontro nella norma di carattere residuale, di cui al vigente art. 44, comma 1, lett. h), del TUIR, volta ad attrarre nell'ambito dei redditi della stessa specie "gli interessi e gli altri proventi derivanti da altri rapporti aventi per oggetto l'impiego di capitale, esclusi i rapporti attraverso cui possono essere realizzati differenziali positivi e negativi in dipendenza di un evento incerto". Sul punto cfr., *ex multis*, S. PANSIERI, *I redditi di capitale*, in *Manuale di diritto tributario. Parte speciale*, a cura di G. Falsitta, Padova, 2003, p. 117; F. GALLO, *Prime considerazioni sulla disciplina dei redditi di capitale*, in *Rass. trib.*, 1998, p. 69 ss.; G. ESCALAR, *Contributo allo studio della nozione di reddito di capitale*, in *Rass. trib.*, 1997, p. 285 ss.; con riferimento alla nozione di reddito di capitale anteriormente alla riforma del 1997, cfr., R. NAPOLITANO, *Nuovi testi unici - Redditi di capitale*, Milano, 1987; E. NUZZO, *Il regime fiscale dei titoli di credito*, Milano, 1988, p. 8; F. GALLO, *Prime considerazioni sulla disciplina dei redditi di capitale nel nuovo t.u.*, in *Rass. trib.*, 1988, I, p. 39 ss.; RINALDI R., *Contributo allo studio dei redditi da capitale*, Trieste, 1989; R. LUPI, *Gli interessi nell'imposizione diretta*, in *Dir. prat. trib.*, 1990, I, p. 484; F. MARCHETTI, *Alcune riflessioni sulla nozione di reddito di capitale*, in *Rass. trib.*, 1990, I, p. 781; L. CASTALDI, *I redditi di capitale*, in *Imposta sul reddito delle persone fisiche - Giurisprudenza sistematica di diritto tributario*, diretta da F. Tesauro, Torino, 1994, p. 251 ss.

228 Sul concetto di reddito di capitale, alla luce dell'evoluzione normativa cristallizzatasi con il D.Lgs. n. 461/1997, cfr. F. GALLO, *Il reddito di capitale come frutto economico*, in *Il fisco*, 1998, p. 6520. L'Autore sottolinea come il reddito di

Nel primo caso il rapporto giuridico sotteso all'impiego di capitale è di tipo obbligatorio, riconducibile allo schema del debito-credito.

La terzietà che viene così ad intercorrere tra finanziatore e finanziato, giustifica a carico di quest'ultimo la corresponsione di un corrispettivo per la disponibilità in godimento del capitale, riconosciutagli dal primo, *sub specie* di interesse, il cui ammontare è in genere svincolato dai risultati derivanti dalla gestione del capitale prestato; il soggetto finanziato può, in tal caso, considerare l'interesse come costo deducibile dal reddito prodotto.

Qualora, invece, l'impiego di capitale si traduca in un rapporto partecipativo, non è più ravvisabile un rapporto di terzietà-alterità, ma, laddove l'impiego si estrinsechi nella forma del conferimento-investimento, non può configurarsi l'attribuzione del capitale in godimento ad altri, quanto, piuttosto, la diretta utilizzazione del medesimo in un'attività produttiva, quand'anche per il tramite di una struttura organizzativa intermedia di cui il soggetto conferente entra a far parte, in considerazione del titolo partecipativo che attribuisce a tale soggetto la qualifica di socio.

Di conseguenza, il provento derivante da siffatto alternativo modo d'impiego del capitale, vale a dire l'utile, non solo dipende fisiologicamente nel suo ammontare dai risultati di gestione, ma è costituito sostanzialmente dalla stessa ricchezza imputata in capo alla struttura organizzativa intermedia all'atto della sua produzione e, pertanto, costituendo il riparto di un reddito già prodotto, è in linea di

capitale sia "ormai definibile, con nozione unitaria ed omincomprensiva, come frutto economico di un capitale trasferito temporaneamente alla controparte contrattuale, che ha la sua diretta fonte produttiva in un rapporto giuridico. Il frutto economico ricomprende dunque il frutto civile, ma anche qualcosa di più del frutto civile: è tutto ciò che incrementa il patrimonio di un soggetto, in relazione alla concessione da parte sua della disponibilità (lato sensu temporanea) di un capitale si tratti o meno di un provento in misura determinata o determinabile, di un corrispettivo per il godimento che controparte ne abbia o, ancora, di una remunerazione di una partecipazione e così via".

principio indeducibile per il soggetto erogante²²⁹.

Il reddito di capitale in forma di utile presuppone, pertanto, che l'impiego di capitale si sia estrinsecato in forma di investimento partecipativo e sia rappresentato esclusivamente da ciò che il soggetto viene a percepire dalla struttura organizzativa intermedia, quale incremento di ricchezza derivante dalla gestione produttiva del capitale medesimo.

Il legislatore della riforma IRES, pur mantenendo formalmente la distinzione tra interessi e utili, ha rinunciato, di fatto, a tale rigida classificazione, introducendo una categoria di proventi assimilati agli utili che, tuttavia, non trovano riscontro in una forma di investimento partecipativo, ma si sostanziano in forme di partecipazioni atipiche, a metà strada tra il conferimento e il finanziamento.

Seguendo una strada autonoma rispetto alle tematiche civilistiche e contabili, l'ordinamento tributario ha, dunque, reagito all'introduzione di queste nuove forme di finanziamento, configurando fiscalmente gli strumenti finanziari ad esse corrispondenti, come espressivi di rapporti partecipativi, sia per la società emittente, sia per gli investitori, a prescindere dalle modalità di rappresentazione in bilancio della società emittente²³⁰.

²²⁹ Cfr. V. FICARI, *Tradizione e novità nell'imposizione dei dividendi ...*, op. cit., p. 1527.

²³⁰ L'autonomia del legislatore tributario si riflette, altresì, nella nozione di strumenti finanziari adottata dal legislatore, profondamente differente, sia dalla definizione delineata dall'art. 1, comma 2, del Testo Unico delle disposizioni in materia di intermediazione finanziaria, approvato con D.Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58, sia dalla definizione contenuta nel principio contabile internazionale IAS n. 32. Infatti, il citato art. 1, comma 2, del D.Lgs. n. 58/1998, dispone che: "Per «strumenti finanziari» si intendono: a) valori mobiliari; b) strumenti del mercato monetario; c) quote di un organismo di investimento collettivo del risparmio; d) contratti di opzione, contratti finanziari a termine standardizzati («future»), «swap», accordi per scambi futuri di tassi di interesse e altri contratti derivati connessi a valori mobiliari, valute, tassi di interesse o rendimenti, o ad altri strumenti derivati, indici finanziari o misure finanziarie che possono essere regolati con consegna fisica del sottostante o attraverso il pagamento di differenziali in contanti; e) contratti di opzione, contratti finanziari a termine standardizzati («future»), «swap», accordi per scambi futuri di

tassi di interesse e altri contratti derivati connessi a merci il cui regolamento avviene attraverso il pagamento di differenziali in contanti o può avvenire in tal modo a discrezione di una delle parti, con esclusione dei casi in cui tale facoltà consegue a inadempimento o ad altro evento che determina la risoluzione del contratto; f) contratti di opzione, contratti finanziari a termine standardizzati («future»), «swap» e altri contratti derivati connessi a merci il cui regolamento può avvenire attraverso la consegna del sottostante e che sono negoziati su un mercato regolamentato e/o in un sistema multilaterale di negoziazione; g) contratti di opzione, contratti finanziari a termine standardizzati («future»), «swap», contratti a termine («forward») e altri contratti derivati connessi a merci il cui regolamento può avvenire attraverso la consegna fisica del sottostante, diversi da quelli indicati alla lettera f) che non hanno scopi commerciali, e aventi le caratteristiche di altri strumenti finanziari derivati, considerando, tra l'altro, se sono compensati ed eseguiti attraverso stanze di compensazione riconosciute o se sono soggetti a regolari richiami di margini; h) strumenti derivati per il trasferimento del rischio di credito; i) contratti finanziari differenziali; j) contratti di opzione, contratti finanziari a termine standardizzati («future»), «swap», contratti a termine sui tassi d'interesse e altri contratti derivati connessi a variabili climatiche, tariffe di trasporto, quote di emissione, tassi di inflazione o altre statistiche economiche ufficiali, il cui regolamento avviene attraverso il pagamento di differenziali in contanti o può avvenire in tal modo a discrezione di una delle parti, con esclusione dei casi in cui tale facoltà consegue a inadempimento o ad altro evento che determina la risoluzione del contratto, nonché altri contratti derivati connessi a beni, diritti, obblighi, indici e misure, diversi da quelli indicati alle lettere precedenti, aventi le caratteristiche di altri strumenti finanziari derivati, considerando, tra l'altro, se sono negoziati su un mercato regolamentato o in un sistema multilaterale di negoziazione, se sono compensati ed eseguiti attraverso stanze di compensazione riconosciute o se sono soggetti a regolari richiami di margini". I principi contabili internazionali forniscono una nozione ancora più ampia di strumenti finanziari, definendo come tali tutti i contratti che danno origine ad un'attività finanziaria per un'impresa o ad una passività finanziaria o ad uno strumento di patrimonio netto per un'altra impresa. Per attività finanziarie, in particolare, si intendono le disponibilità liquide, i diritti contrattuali a ricevere disponibilità liquide o altre attività finanziarie o gli strumenti rappresentativi di patrimonio netto per un'altra impresa; per passività finanziarie si intendono le obbligazioni contrattuali a consegnare disponibilità liquide o altre attività finanziarie. Pertanto, secondo gli *standards* internazionali, costituiscono strumenti finanziari anche meri rapporti contrattuali (da cui derivano crediti e debiti) e ciò a prescindere dalla circostanza che gli stessi siano o meno rappresentati da titoli di credito, cioè cartolarizzati. Sul punto cfr. D. STEVANATO, *Gli strumenti finanziari negli IAS e la problematica fiscale*, in *Corr. trib.*, 2007, p. 3593. Il legislatore fiscale, limita, invece, la nozione di strumenti finanziari solamente ai titoli, destinati alla circolazione, emessi dalla società, con esclusione delle mere relazioni contrattuali, quali i contratti di associazione in partecipazione e di cointeressenza e i cd. contratti derivati, anche se cartolarizzati. Ciò trova conferma, come sottolineato dalla Agenzia delle Entrate nelle circolari n. 26/2004, non solo nella circostanza che per i contratti di associazione in partecipazione e di cointeressenza la specifica disciplina fiscale è individuata dall'art. 44, comma 1, lett f) del TUIR, e che i contratti derivati si considerano realizzativi di

Tutti gli investitori, soci o meno, che traggono reddito dalla positiva evoluzione dell'attività sociale sono accomunati nel regime di parziale detassazione degli utili percepiti e assoggettati ad una parziale doppia imposizione rispetto alla tassazione del reddito d'impresa prodotto dalla società.

Di conseguenza, i proventi che discendono dall'emissione di strumenti finanziari che correlano la redditività al risultato positivo dell'attività sociale per la società emittente non danno luogo a costi deducibili nella determinazione del reddito d'impresa, mentre “simmetricamente” per i soggetti investitori danno luogo a remunerazioni (ma anche a plusvalenze) da assimilare, sotto il profilo della disciplina impositiva, a quelle derivanti dai rapporti partecipativi tipici²³¹.

Ancorché i costi di produzione del reddito possano risultare indeducibili, tale disciplina consente di evitare un'integrale doppia imposizione economica dei proventi derivanti dai predetti strumenti.

I motivi di questa scelta sarebbero da ricondurre alla necessità di impedire che le società partecipate possano dedurre dal loro reddito imponibile costi che, in realtà, hanno natura simile ai dividendi e, soprattutto, evitare che questo fenomeno possa attuarsi attraverso strumenti finanziari di ampia diffusione, e quindi concorrenziali, rispetto agli strumenti partecipativi tipici, quali le azioni e le quote

“redditi diversi”, in quanto estranei alla sfera partecipativa, ma anche nel fatto che la normativa fiscale si riferisce espressamente agli strumenti finanziari “emessi”.

²³¹ Analoghe considerazioni, in termini di simmetria, possono riferirsi alle plusvalenze e alle minusvalenze derivanti dalle cessioni di partecipazioni azionarie, atteso che all'esenzione delle plusvalenze che integrano i requisiti di cui all'art. 87 del TUIR, corrisponde, ai sensi dell'art. 102, l'ineducibilità delle minusvalenze realizzate, relativamente a partecipazioni che si qualificano per l'esenzione. Sul punto cfr. C. GARBARINO, *Le plusvalenze esenti*, in *Imposta sul reddito delle società (IRES)*, op. cit., p. 186. Più in generale, sul principio di simmetria nel sistema di tassazione del reddito d'impresa, quale strumento, unitamente al principio di continuità dei valori fiscalmente riconosciuti, atto ad evitare doppie imposizioni e salti d'imposta, cfr. G. PORCARO, *Il divieto di doppia imposizione nel diritto interno*, Padova, 2001, p. 486 ss.

sociali.

Tale fenomeno, infatti, comporterebbe un'erosione delle basi imponibili, sia nell'ipotesi in cui tali titoli avessero una diffusione presso investitori residenti non imprenditori, caratterizzati di regola da un'imposizione sostitutiva, sia, soprattutto, ove avessero una diffusione transfrontaliera presso investitori esteri.

Se non si fosse introdotto per tali strumenti circolanti sul mercato un trattamento analogo a quello riconosciuto alle partecipazioni tradizionali, si sarebbe determinata una distonia di trattamento tra titoli entrambi recanti una sostanziale partecipazione agli utili.

Dunque, ai fini dell'assimilazione degli strumenti finanziari alle azioni e, pertanto, ai fini della applicabilità della disciplina propria dei dividendi, anche ai proventi corrisposti in forza di tali strumenti, non assume alcuna rilevanza la natura dell'oggetto dell'apporto, dovendosi avere esclusivo riguardo alle caratteristiche della remunerazione, in altre parole, alla loro sostanza economica²³².

²³² L'Agenzia delle Entrate, con circolare 10 dicembre 2004, n. 52/E, ha avuto modo di specificare che l'assimilazione alle partecipazioni trae conforto anche dal disposto del comma 1 dell'art. 27 del D.P.R. 29 settembre 1973, n. 600, secondo cui i proventi derivanti dai predetti strumenti finanziari devono essere assoggettati alla ritenuta a titolo d'imposta del 12,50 per cento, ogniquale volta il valore dell'apporto non sia superiore al 5 per cento o al 25 per cento del valore del patrimonio netto contabile risultante dall'ultimo bilancio approvato dalla società emittente (nei casi in cui si tratti, rispettivamente, di società i cui titoli sono negoziati in mercati regolamentati o di altre partecipazioni). La stessa disposizione, contenuta nell'art. 67, comma 1, lettera c), del Tuir, infine, considera come cessione di partecipazione qualificata la cessione di strumenti finanziari assimilati alle azioni "quando non rappresentano una partecipazione al patrimonio". Al fine di verificare i presupposti in presenza dei quali la cessione di strumenti finanziari di natura partecipativa possa dar luogo alla cessione di una partecipazione qualificata, occorre considerare se tali strumenti trovino o meno contropartita in un apporto di capitale. Nel primo caso, essendo il diritto alla restituzione dell'apporto di capitale equiparabile ad un diritto di partecipazione al patrimonio, si configura una cessione di partecipazione qualificata soltanto se il valore dell'apporto sia superiore al 5 o al 25 per cento del patrimonio netto contabile della società emittente, secondo che le relative partecipazioni siano o meno quotate, analogamente a quanto avviene per i rapporti di associazione in partecipazione con apporto di capitale. Per contro, nel caso in cui gli strumenti finanziari di natura partecipativa siano emessi a fronte dell'apporto di opere e servizi ovvero in mancanza di un apporto, si configurerà sempre una cessione di partecipazione qualificata. In

L'obliterazione della natura dell'apporto rispetto al patrimonio sociale trova ancor più evidenza nell'ambito degli strumenti finanziari partecipativi, emessi a fronte dell'apporto di opere o servizi, in quanto, nel caso di specie, sono attratti tra i redditi di capitale anche quei proventi che sarebbero stati qualificati come redditi di altra natura e che sono erogati ad investitori che, pur non potendo assumere lo *status* di soci, ne assumono "le vesti" dal punto di vista della disciplina tributaria applicabile, risultando indifferente per il soggetto che eroga la remunerazione, se colui che apporta utilità alla vita dell'impresa partecipi o meno al capitale sociale²³³.

Il legislatore delegato è, pertanto, intervenuto nell'ambito definitorio dei redditi di capitale, introducendo rilevanti novità sulla definizione degli strumenti finanziari simili alle azioni.

La "cartina di tornasole" non è più il rischio connesso con l'investimento, vale a dire il rischio della restituzione o meno delle somme investite, quanto la tipologia di remunerazione che se ne ritrae, cioè il parametro utilizzato per calcolare il rendimento da corrispondere all'investitore.

Mentre il previgente art. 41 del TUIR si basava, ai fini dell'identificazione dei titoli simili alle azioni, sul concetto di partecipazione al capitale, con l'IRES si è passati alla nozione di *remunerazione totalmente costituita dalla partecipazione ai risultati*

sostanza, quindi, in questa specifica fattispecie l'assimilazione alle cessioni di partecipazioni qualificate opera sempre, indipendentemente dalla verifica di specifici parametri. Occorre, infine considerare che sono assimilati alle azioni anche i titoli obbligazionari, compresi quelli di cui all'art. 2411, comma 3, c.c., la cui remunerazione sia costituita totalmente dalla partecipazione ai risultati economici della società emittente, di società dello stesso gruppo o di un affare. I titoli obbligazionari, che abbiano tali caratteristiche, sono, infatti, assimilati alle azioni ai sensi dell'art. 44, comma 2, lettera a), del Tuir, indipendentemente dalla loro denominazione formale.

²³³ Sul punto cfr. M. BASILAVECCHIA, *La difficile individuazione degli utili da partecipazione ...*, op. cit., p. 366; per una verifica dell'opportunità dell'assimilazione agli utili anche delle remunerazioni erogate a fronte dell'apporto di opere o servizi, si rinvia ai paragrafi successivi.

economici dell'emittente, nozione simmetricamente correlata con l'indeducibilità, pro quota, delle remunerazioni che comportino la partecipazione a detti risultati economici.

Il legislatore, riproduce, pertanto, su nuove basi la distinzione tra utili da partecipazione, in senso proprio, e utili "assimilati", definiti come tali, in quanto derivanti dalla titolarità di titoli o strumenti partecipativi che prevedono, appunto, la remunerazione correlata ai risultati economici.

Se, infatti, i primi traggono la loro definizione nella lettera e) del comma 1 dell'art. 44 del TUIR, come proventi derivanti dalla partecipazione "al capitale o al patrimonio" di società ed enti soggetti ad IRES, i secondi traggono la loro natura dalla definizione di cui alla lett. a) del comma 2 dello stesso articolo, che riguarda l'assimilazione alle azioni.

Il rilievo della "partecipazione al capitale o al patrimonio" delle società, che caratterizzerebbe ogni partecipazione sociale e che farebbe sì che la remunerazione corrisposta sia sempre considerata fiscalmente come "utile di partecipazione", sembra in linea con il vigente sistema delineato dal diritto societario, in quanto, come già rilevato, la generale possibilità di emettere azioni speciali prive di diritti amministrativi ed, in particolare, del diritto di voto, ha reso possibile la netta distinzione tra la produzione degli atti di gestione della società e la partecipazione all'attività societaria.

Quest'ultima si realizza a livello di ordinamento statutario, ove il capitale ed il concorso dei soci al capitale sociale (tramite le quote societarie) assumono un'imprescindibile funzione organizzativa.

Pertanto, la qualificazione degli utili di partecipazione in base alla sussistenza del concorso al capitale sociale, appare coerente, in quanto il capitale è l'unico elemento in grado di riflettere un aspetto organizzativo, meditato dal contratto sociale, e, al contempo, partecipativo all'attività societaria.

Diversamente, l'art. 44, comma 2, lett. a), del TUIR, dispone che “si considerano simili alle azioni, i titoli e gli strumenti finanziari la cui remunerazione sia totalmente costituita dalla partecipazione ai risultati economici della società emittente o di altre società appartenenti allo stesso gruppo o dell'affare in relazione al quale i titoli e gli strumenti finanziari sono stati emessi”²³⁴.

L'art. 109, comma 9, lett. a), di converso, esclude la deducibilità dal reddito d'impresa della società emittente della remunerazione dei titoli e strumenti finanziari, comunque denominati, di cui all'art. 44, qualora garantiscano direttamente o indirettamente la partecipazione ai risultati economici della società emittente o di altre società appartenenti allo stesso gruppo o dell'affare in relazione al quale gli strumenti finanziari sono stati emessi²³⁵.

Tale norma costituisce la naturale conseguenza della previsione dell'assimilazione alle azioni di quei titoli la cui remunerazione è correlata ai risultati economici dell'impresa²³⁶.

²³⁴ Nella relazione illustrativa al D.Lgs. n. 344/2003 la giustificazione di tale assimilazione degli strumenti finanziari partecipativi alle azioni è stata individuata nella necessità di dare certezza agli operatori in un campo, come quello finanziario, caratterizzato dalla estrema mobilità della teorica base imponibile e dalla facilità di spostamento in altri Paesi degli investimenti. Pertanto, poiché tali titoli sono di incerta qualificazione nelle tradizionali categorie di titoli di debito o di partecipazione, i relativi proventi sono stati considerati utili e le plus/minusvalenze derivanti dalla loro cessione sono state considerate come relative alla *cessione* di partecipazioni sociali.

²³⁵ La relazione illustrativa allo schema di decreto legislativo ha specificato il contenuto dell'art. 109, comma 9, lett. a), del TUIR, precisando che (i) il riferimento alle società del gruppo deriva dall'esigenza di tenere conto della sostanza economica dell'impresa, indipendentemente dalla sua articolazione in diversi soggetti giuridici; (ii) la previsione di indeducibilità è stata estesa anche ai titoli emessi in relazione ad un singolo affare, in quanto la nuova disciplina civilistica prevede la possibilità di emettere strumenti finanziari connessi con un patrimonio destinato ad uno specifico affare.

²³⁶ Specularmente, il regime di esenzione si estende anche alle plusvalenze realizzate con riferimento agli strumenti finanziari simili alle azioni, nonché ai contratti di associazione in partecipazione allorché sia previsto un apporto diverso da quello di opere e servizi. L'art. 87, comma 3, del TUIR, precisa che l'esenzione prevista per le plusvalenze, derivanti dalle cessioni di partecipazioni azionarie, si applica alle stesse condizioni previste dal comma 1 del medesimo articolo, alle plusvalenze realizzate e determinate, ai sensi dell'art. 86, commi 1, 2 e 3, relativamente alle partecipazioni al

Dal momento che i proventi conseguiti dai titolari di detti strumenti sono equiparati ai dividendi, tale equiparazione deve, allo stesso modo, valere per la società emittente, al fine di negare la deducibilità in capo alla stessa di dette componenti, sicché non sarebbe stato corretto concedere alla società emittente la possibilità di portare in deduzione la relativa remunerazione.

2.1 Le esigenze di simmetria nell'ambito degli strumenti finanziari emessi da società ed enti non residenti.

Analogamente, anche per i titoli emessi da società ed enti non residenti, l'art. 44, comma 2, lett. a), secondo periodo, così come modificato dal D.Lgs. 18 novembre 2005, n. 247, dispone l'assimilazione alle azioni per quei titoli la cui remunerazione sia costituita dalla partecipazione ai risultati economici della società emittente, a condizione che detta remunerazione sia totalmente indeducibile dal reddito imponibile dell'emittente nello stato estero di residenza.

Anche l'associazione in partecipazione deve includersi nell'ambito di applicazione della predetta normativa, qualora l'impresa associante sia un soggetto non residente e corrisponda utili all'associato residente il cui apporto non consista esclusivamente in una prestazione di lavoro.

Sotto un profilo logico-sistematico, sembra che il legislatore abbia preferito individuare la simmetria tra assimilazione al regime dei dividendi dei titoli di fonte estera e indeducibilità della remunerazione

capitale o al patrimonio, ai titoli e agli strumenti finanziari simili alle azioni, ai sensi dell'art. 44, comma 2, lett. a) ed ai contratti di cui all'art. 109, comma 9, lett. b). Sul punto, cfr. C. GARBARINO, *op. ult. cit.*, p. 199; FORTUNATO, *La disciplina delle plusvalenze e delle minusvalenze assimilate nella nuova IRES*, in *Boll. trib.*, 2003, p. 1053 ss.; P. RUSSO, *I soggetti passivi dell'IREs e la determinazione dell'imponibile*, *op. cit.*, p. 353.

per l'emittente soltanto nei casi in cui tale indeducibilità sia rilevata in concreto e non, semplicemente, quando risulti soltanto in astratto nell'ipotesi teorica in cui lo stesso titolo fosse emesso da un soggetto non residente.

L'ineducibilità, infatti, deve risultare da una dichiarazione dell'emittente stesso o da altri elementi certi e precisi²³⁷.

L'assimilazione alle azioni dei titoli emessi da non residenti si applica a tutti i titoli, a prescindere dal fatto che gli stessi costituiscano apporti di capitale o finanziamenti; infatti, la disposizione citata fa riferimento alle partecipazioni al capitale o al patrimonio, ai titoli e agli strumenti finanziari, mentre la previgente formulazione della norma (art. 44, comma 2, lett. b), menzionando soltanto le partecipazioni al capitale o al patrimonio, escludeva dall'applicazione del regime impositivo dei dividendi gli strumenti finanziari la cui remunerazione fosse costituita da una partecipazione agli utili, ma con la garanzia del rimborso del capitale²³⁸.

²³⁷ La circolare dell'Agenzia delle Entrate, n. 4/E, del 18 gennaio 2006, in *Boll. trib.*, 2006, p. 125, ritiene sufficiente una semplice attestazione della società emittente, senza che si renda necessaria alcuna asseverazione da parte dell'autorità estera ovvero l'utilizzazione delle dichiarazioni dei redditi o di altra documentazione fiscale del soggetto estero o di altra attestazione dell'ineducibilità rilasciata dall'autorità fiscale estera o da istituzioni riconosciute dalle autorità pubbliche. Inoltre, l'Agenzia ha precisato che il soggetto sul quale grava l'obbligo di acquisire la predetta documentazione ai fini della qualificazione del reddito è il sostituto d'imposta che interviene nella riscossione degli utili e delle remunerazioni di fonte estera.

²³⁸ Ad avviso di G. ESCALAR, *Il nuovo regime di tassazione degli utili*, op. cit., p. 1947, poiché la prima bozza dell'art. 44, comma 2, lettera a), prevedeva che la similarità alle azioni degli strumenti finanziari fosse subordinata all'effettiva indeducibilità della remunerazione dal reddito d'impresa della società emittente e non contemplava il riferimento ai risultati economici della società, la modifica intervenuta prima della promulgazione del testo definitivo del D.Lgs. n. 344/2003, autorizzava a ritenere che il regime fiscale delle azioni potesse essere esteso anche ai proventi degli strumenti di natura partecipativa emessi da soggetti non residenti, sebbene sussistesse il rischio che tali proventi fossero stati ammessi integralmente in deduzione dal reddito dichiarato del soggetto erogante in tale Stato. L'Autore, pertanto, riteneva che il mancato inserimento degli strumenti finanziari nella lettera b) del comma 2 dell'art. 44, fosse, in realtà, voluto dal legislatore per attenuare la doppia imposizione economica sugli utili da partecipazione, evitando disparità di trattamento fra residenti

La *ratio* di tale disposizione risiede nella finalità di rispettare l'impostazione del regime di tassazione dei dividendi e delle plusvalenze, nel senso di accordarne l'applicazione, nel nostro ordinamento, soltanto laddove vi sia la reale esigenza di evitare fenomeni di doppia imposizione in relazione al trattamento impositivo previsto per la società o ente emittente nel relativo stato di residenza.

L'innovazione recata dal D.Lgs. n. 247/2005, non è tanto dettata da ragioni di tutela della base imponibile nazionale, quanto da presumibili esigenze di coerenza del sistema complessivo e, più in generale, dalla volontà di evitare che il nostro ordinamento si presti alla realizzazione di fenomeni di doppia esclusione dalla tassazione²³⁹.

Infatti, per i dividendi di fonte estera il legislatore, considerando le ovvie diversità di trattamento fiscale che possono emergere in relazione ad utili prodotti da soggetti operanti in ordinamenti differenti dal nostro, ha avvertito la necessità di prevedere talune condizioni che giustificano il regime di detassazione nel nostro Stato, assicurandosi, in sostanza, che esso, coerentemente con le sue finalità, trovi applicazione soltanto in presenza di un'effettiva imposizione già avvenuta presso la società estera che ha prodotto gli utili.

Prova ne sia il fatto che l'applicabilità del regime di esenzione agli utili e alle remunerazioni ad essi assimilate di fonte estera è stata subordinata, non soltanto al rispetto delle condizioni di cui al citato art. 44, comma 2, lett. a), ma anche, come specificato dagli artt. 47, comma 4, e 89, comma 3, del TUIR, alla necessità che gli utili non siano relativi a società residenti in Paesi o territori a regime fiscale privilegiato, di cui al D.M. 21 novembre 2001, n. 429.

Il disposto normativo, così come modificato dal D.Lgs. n. 247/2005, favorisce l'eliminazione delle disparità di trattamento tra

e non residenti e, pertanto, fosse sufficiente il riferimento agli strumenti finanziari di cui all'art. 44, comma 2, lett. a) per includervi anche gli strumenti di fonte estera.

²³⁹ Sull'argomento cfr. C. SALLUSTIO, *La tassazione dei dividendi esteri, prima e dopo il Decreto correttivo IRES 2005*, in *TributImpresa*, 2005.

strumenti finanziari partecipativi italiani ed esteri, in ossequio all'art. 56 del Trattato CEE sulla libera circolazione dei capitali e, inoltre, crea una simmetria tra tali titoli, in quanto l'indeducibilità del provento collegato all'andamento economico della società, sia da parte dell'impresa italiana (art. 109 TUIR), sia di quella estera (art. 44, comma 2, lett. a), impedisce fenomeni distorsivi che sarebbero potuti derivare da una parziale esclusione da imposizione dei proventi, nel caso in cui questi fossero dedotti dall'impresa estera e parzialmente detassati in Italia ovvero, al contrario, da una doppia imposizione, dovuta alla eventuale riqualificazione degli interessi come dividendi da parte della normativa dello stato estero istituita per contrastare la sottocapitalizzazione

2.2 *Le condizioni per l'assimilazione della remunerazione derivante dal possesso di uno strumento finanziario al regime impositivo dei dividendi.*

Sulla base delle considerazioni espresse, la remunerazione dei titoli e strumenti finanziari deve, quindi, considerarsi indeducibile per la quota di essa che dipende sia nell'*an* che nel *quantum* dal risultato economico dell'impresa, come nel caso in cui agli obbligazionisti venga garantita come remunerazione, anche aggiuntiva, una percentuale agli utili; pertanto non è sufficiente che la remunerazione sia collegata in qualche modo al risultato dell'impresa, ma occorre, altresì, che, l'obbligo di effettuare il pagamento e l'ammontare dello stesso, dipendano dai risultati economici di quest'ultima.

E', dunque, necessario distinguere tra la remunerazione che "comporti la partecipazione ai risultati economici della società emittente", secondo la terminologia utilizzata nel testo unico, dalla remunerazione meramente commisurata o indicizzata a tali risultati economici.

Secondo la relazione governativa al decreto istitutivo dell'IRES, infatti, l'indeducibilità non è estesa ai proventi per i quali la connessione con tali risultati riguarda unicamente l'*an*, ma non il *quantum*, della corresponsione dei proventi e/o del rimborso ai sottoscrittori²⁴⁰.

Restano quindi deducibili le remunerazioni che semplicemente si commisurano ai risultati economici della società, in quanto costituiscono meri meccanismi di indicizzazione della misura degli interessi, come nell'esempio, proposto dalla Commissione Gallo, di un'obbligazione che preveda un tasso d'interesse fisso al 3 per cento con la possibilità di elevarlo al 4 per cento in presenza di utili della società superiori ad una certa soglia.

La predetta Commissione, anteriormente alla adozione da parte del legislatore della formulazione normativa sin qui rappresentata, tenendo ben distinta l'ipotesi della remunerazione ai portatori di strumenti finanziari, quale quota di compartecipazione ai risultati economici della società emittente, rispetto all'ipotesi in cui la remunerazione sia soltanto "indicizzata" a questi risultati, aveva suggerito due versioni alternative della norma²⁴¹: (i) una prima versione che, estendendo l'indeducibilità ad ogni remunerazione che si *commisura* ai risultati economici della società emittente, privilegiava l'interesse dell'Amministrazione finanziaria alla difesa del gettito erariale, in quanto associava l'indeducibilità degli oneri finanziari in

²⁴⁰ La relazione illustrativa cita, a titolo esemplificativo, il caso "dei titoli con tasso di rendimento prestabilito, per i quali il pagamento degli interessi in una certa misura sia subordinato all'esistenza di utili ovvero alla effettiva distribuzione di dividendi da parte dell'emittente o di altra società del gruppo"

²⁴¹ Si ricorda che la Commissione Gallo aveva suggerito per ragioni sistematiche di introdurre un' apposita norma di chiusura, l'art. 62-*bis* del TUIR, "volta a limitare la deducibilità degli oneri in capo all'emittente nei casi in cui le modalità di rimborso o di remunerazione dei titoli e degli strumenti finanziari comunque denominati destinati alla circolazione configurino, nella sostanza, l'attribuzione dei utili. Si supera così il diretto collegamento, a fini fiscali, tra tipologia del titolo sul mercato e deducibilità degli oneri corrispondenti". Tale norma disciplinava esclusivamente gli "oneri per apporti e finanziamenti", a differenza di quella vigente che è stata collocata nell'ambito delle norme generali sul componenti del reddito d'impresa di cui all'art. 109, (già art. 74) del TUIR.

capo all'emittente ad ogni ipotesi in cui il rendimento dei titoli assumesse l'andamento di parametri economico-finanziari, riferiti all'emittente, come criterio di determinazione dell'*an* e del *quantum debeatur*; (ii) una seconda versione, accolta nell'attuale formulazione dell'art. 109, comma 9, lett. a), del TUIR, che, sostituendo l'espressione *si commisura* con quella *costituisce partecipazione*, avrebbe comportato l'applicazione della norma ai soli casi in cui il rendimento è attribuito in quanto la società ha prodotto risultati positivi, richiedendosi, in tal senso, la ricorrenza di un nesso di dipendenza funzionale delle prestazioni remunerative dai risultati della società.

La scelta operata dal legislatore che, come rilevato, ha mutuato dalla Commissione Gallo questa seconda impostazione, che condiziona l'indeducibilità delle remunerazioni derivanti dall'emissione di strumenti finanziari alla sussistenza di utili e ad un nesso di dipendenza diretta tra utili e redditi, sembra quindi allinearsi alla *ratio* antielusiva cui sarebbe ispirata, secondo il legislatore, la necessità di assimilare agli utili i proventi derivanti dagli innovativi strumenti di finanziamento dell'impresa, senza penalizzare, tuttavia, quegli strumenti finanziari il cui rendimento possa essere meramente parametrato all'utile prodotto, atteso che, in tal caso, non potrebbe configurarsi una distribuzione surrettizia di utili²⁴².

L'Agenzia delle Entrate ha chiarito, in proposito, che sono

²⁴² Concordano con l'impostazione legislativa, mutuata dalla Commissione Gallo: M. C. PANZERI, *La riforma del diritto societario*, op. cit., p. 1067 ss., che ritiene, che la scelta effettuata dal legislatore delegato di circoscrivere l'indeducibilità ai soli casi in cui l'utile condiziona nell'*an* la prestazione remunerativa dell'emittente, sembra bilanciare ragionevolmente l'autonomia degli emittenti e la prevenzione di fenomeni elusivi; G. CORASANITI, *Azioni, strumenti finanziari partecipativi*, op. cit., p. 920; D. STEVANATO, *Remunerazioni finanziarie commisurate all'utile*, op. cit., p. 206, il quale rinviene nella relazione governativa al decreto delegato un ulteriore supporto alla esclusione dalla regola dell'indeducibilità delle remunerazioni meramente indicizzate agli utili, in quanto nella relazione viene precisato che "il legame con i risultati della società andrebbe riferito ai redditi coevi; si esclude, cioè, l'indeducibilità degli oneri relativi a quei titoli il cui rendimento è ancorato, in qualche modo, a risultati pregressi (ad es. alla media dell'ultimo triennio)".

indeducibili le remunerazioni di titoli e strumenti finanziari che, dietro corrispettivo di un apporto di capitale, assicurino una partecipazione diretta o indiretta agli utili e alle perdite della società emittente, nonché quelli che assicurino solo una partecipazione agli utili, ma non alle perdite.

Tuttavia, l'Amministrazione finanziaria per i titoli emessi a fronte dell'apporto di opere e servizi, si è limitata a precisare che l'indeducibilità delle remunerazioni concerne quei titoli che assicurino una partecipazione diretta o indiretta, sia agli utili, sia alle perdite, senza ribadire che tale indeducibilità dovrebbe essere estesa anche agli strumenti finanziari, che garantiscano una partecipazione solo agli utili e non anche alle perdite.

Probabilmente, la carenza di tale ulteriore specificazione è dovuta ad una mera "svista" dell'interprete, atteso che, se tale differenziazione tra strumenti finanziari fosse effettivamente frutto di una ponderazione dell'Amministrazione, vi sarebbe il rischio che, soltanto in presenza di apporti di opere o servizi, l'assimilazione al regime impositivo dei dividendi dei proventi derivanti dai predetti strumenti dipenderebbe non soltanto all'effettiva partecipazione agli utili, ma anche ad un ulteriore parametro, quello della partecipazione alle perdite, con la conseguenza di attribuire rilevanza alla natura dell'apporto e non soltanto alla corrispondente remunerazione²⁴³.

²⁴³ Cfr. Agenzia delle Entrate, circ. n. 16 giugno 2004, n. 26/E; l'Amministrazione finanziaria si è, altresì, soffermata nella medesima circolare sui titoli previsti dall'art. 12, comma 7, del D.Lgs. 1° settembre 1993, n. 385, (Testo Unico Bancario), che prevede che la Banca d'Italia disciplina le emissioni da parte delle banche, anche sotto forma di obbligazioni, di prestiti subordinati, irredimibili ovvero rimborsabili previa autorizzazione della Banca medesima; il rendimento di questi titoli è costituito da un interesse il cui pagamento, in caso di andamento negativo della gestione, può essere sospeso e, in determinate ipotesi, come, ad esempio, la riduzione del capitale per perdite al di sotto del minimo previsto dalla normativa di settore, può essere imputato a copertura delle perdite. In questi casi la remunerazione non costituisce, secondo l'Agenzia delle Entrate, una partecipazione indiretta al risultato economico dell'emittente in quanto la remunerazione stessa, essendo normalmente correlata ai tassi d'interesse correnti, non è incerta nel *quantum*, ma solo nell'*an*; pertanto,

2.3 Le differenti impostazioni della Commissione Gallo e del legislatore delegato, adottate con riferimento alla distinzione tra i titoli rappresentativi dell'impiego di capitale.

Le riflessioni sin qui condotte, consentono di evidenziare che l'ordinamento tributario si è orientato sui principi che in tema di tassazione delle rendite finanziarie possono ordinare la relativa disciplina. Ed il principio è che la tassazione si incanala nell'alveo dei redditi derivanti dalla partecipazione al capitale della società, ogniquale volta la remunerazione dello strumento finanziario, al di là della sua puntuale e peculiare conformazione, è costituita dal diritto ad una quota dei risultati economici della società (o del gruppo alla quale questa appartiene), con conseguente indeducibilità dal reddito dell'erogante²⁴⁴.

Ai fini dell'inquadramento fiscale degli strumenti finanziari occorre comunque rilevare che l'obiettivo che si era prefissato la Commissione Gallo era quello di orientare le soluzioni normative proposte in modo da non condizionare le scelte d'investimento dei risparmiatori, attraverso una salvaguardia della coerenza sistematica delle norme, che sarebbe stata raggiunta fondando criteri e definizioni sulle categorie generali poste dalla legge civile, piuttosto che su regole

l'eventualità che gli interessi, in caso di perdite, siano sospesi e imputati allo loro copertura, non incide sulla disciplina strutturale dei titoli in argomento, che è quella tipica delle obbligazioni.

²⁴⁴ Al riguardo cfr. M. MICCINESI, *Le implicazioni tributarie ...*, op. cit., il quale, nel rilevare che lo stesso Ministero ha saputo riconoscere l'imponibilità come redditi di partecipazione degli strumenti finanziari, emessi a fronte dell'apporto di opere e servizi, ritiene che il superamento dello steccato concettuale, rappresentato dall'ancoraggio alla fonte tradizionalmente intesa, trovi riscontro nel fatto che "questi proventi, in effetti, derivano dalla conversione in partecipazione ai risultati economici di una società di un'attività di per sé suscumbibile nell'ambito delle attività di impresa o di lavoro autonomo".

di natura tributaria²⁴⁵.

Nell'attività di revisione sistematica delle norme la Commissione ha cercato di tracciare un nuovo disegno delle categorie degli strumenti finanziari, riconducendoli a due sole categorie: le azioni e titoli assimilati e le obbligazioni e titoli assimilati.

E' stata dunque evitata la riproposizione della categoria dei titoli atipici, che aveva caratterizzato, sin dalla legge 25 novembre 1983, n. 649, una sorta di coacervo in cui erano stati ricondotti gli strumenti, frutto dell'evoluzione dell'innovazione finanziaria, che non erano riconducibili ad alcuna delle categorie principali delle azioni e obbligazioni²⁴⁶.

²⁴⁵ In tal senso, cfr. M. C. PANZERI, *La riforma del diritto societario ...*, op. cit., p. 1059 ss., la quale evidenzia come la Commissione si sia mossa nell'obiettivo di conciliare le soluzioni proposte anche con gli interessi dell'Amministrazione finanziaria, individuando regole che non si prestassero ad iniziative elusive, ciò nel presupposto che la libertà d'iniziativa economica, come l'effettiva attività impositiva dell'Amministrazione finanziaria, sono interessi costituzionalmente rilevanti e meritano pertanto un ragionevole contemperamento.

²⁴⁶ Come rilevato dall'Assonime nella circolare n. 32/2004, il peculiare regime dei titoli atipici era stato introdotto nell'ordinamento con l'intento di fornire adeguata disciplina agli strumenti rappresentativi di un capitale di rischio sostanzialmente remunerato con una partecipazione agli utili (c.d. cartolarizzazione dell'associazione in partecipazione), disciplina che, se ha consentito alle società emittenti di continuare a dedurre tali remunerazioni dal proprio reddito imponibile, al contempo, per evitare fenomeni elusivi ha condotto ad un prelievo d'imposta alla fonte su tali remunerazioni più elevato di quello ordinariamente previsto per i titoli di debito. I suddetti titoli, ai sensi dell'art. 5 del D.L. 30 settembre 1983, n. 512, convertito nella L. n. 649/1983, comportano l'applicazione di una ritenuta a titolo di acconto del 27% nei confronti dei sottoscrittori esercenti attività d'impresa e a titolo d'imposta negli altri casi, sempre che non ricorrano, come evidenziato, le condizioni di cui all'art. 44, comma 2, lett. a), per l'applicazione del regime impositivo dei dividendi. Sulla disciplina dei titoli atipici introdotti dalla L. n. 649/1983, si rinvia a F. BOSELLO, *I titoli similari alle obbligazioni*, in *Rass. trib.*, 1984, I, p. 333; E. NUZZO, *Titoli atipici: profili fiscali*, in *Dir. prat. trib.*, 1984, p. 82. I titoli che non presentino né i requisiti per essere considerati similari alle azioni, in quanto la relativa remunerazione non è costituita totalmente dalla partecipazione ai risultati economici della società emittente, né i requisiti per essere assimilati alle obbligazioni perché, ad esempio non garantiscono la restituzione del capitale ovvero, pur garantendola, assicurano anche una partecipazione diretta o indiretta alla gestione della emittente, continuano ad essere assoggettati alla citata disciplina di cui al citato art. 5 del D.L. n. 512/1983, così come confermato dall'Agenzia delle Entrate nella circolare 16 giugno 2004, n. 26/E.

Non possono, in tal senso, non condividersi le osservazioni della dottrina che ha rilevato come la scelta della Commissione sia scaturita da un'attenta valutazione operata in sede di proposizione delle disposizioni normative, in quanto, relegare gli strumenti finanziari partecipativi nella sfera dell'atipico, avrebbe voluto significare sminuire la rilevanza innovativa che la riforma del diritto societario intendeva conferire a tali nuovi strumenti, con conseguente involuzione della legislazione tributaria nazionale rispetto a quella delle principali legislazioni europee²⁴⁷.

Il riflesso di tale ponderata valutazione è evincibile direttamente dalle scelte semantiche adottate dalla Commissione, che ha individuato titoli "assimilati" alle azioni o alle obbligazioni e non "similari", come previsto nel testo del previgente art. 41 del TUIR, al fine di eliminare il rischio che i nuovi strumenti finanziari fossero considerati meramente simili alle tradizionali categorie di titoli e per tale motivo autorizzassero a far presumere l'esistenza di un *genus* fiscale alternativo rispetto a quello azionario e obbligazionario.

In tale contesto, la proposta della Commissione Gallo ha cercato di non snaturare l'impianto della riforma del diritto societario che in tema di obbligazioni, all'art. 2411, comma 3, c.c., include gli strumenti finanziari, comunque denominati, che condizionano i tempi e l'entità del rimborso del capitale all'andamento economico della società, in deroga allo schema tradizionale dell'obbligazione che, oltre al diritto per l'obbligazionista alla restituzione di una somma certa, prevede l'obbligo alla restituzione entro un termine predeterminato e l'obbligo al pagamento di interessi su base periodica.

²⁴⁷ Come evidenziato da M. C. PANZERI, *op. ult. cit.*, p. 1061, p. l'esperienza francese e quella tedesca, per l'illustrazione delle quali si rinvia alle note 58 e 59 dell'opera citata, dimostrano come gli strumenti finanziari connotati dalla compresenza di diritti partecipativi e di diritti alla restituzione del capitale prestato possano essere ricondotti nell'area dei rapporti di *equity* ovvero di *debt*, rendendo superfluo il ricorso ad un diverso regime applicativo.

La disposizione di cui alla lettera a), del comma secondo dell'art. 41 del TUIR era, appunto, destinata a recepire tale cambiamento, introducendo la categoria dei titoli assimilati alle obbligazioni²⁴⁸.

Diversamente, qualora lo strumento finanziario non fosse assimilato per legge al titolo obbligazionario, la sua qualificazione in chiave obbligazionaria sarebbe dipesa: (i) dall'obbligazione incondizionata di rimborsare alla scadenza, salvo eventuali clausole di postergazione, una somma non inferiore ad un importo prestabilito o dipendente da parametri oggettivi diversi dalla partecipazione al risultato della gestione delle società; (ii) dalla necessità che tali titoli non fossero correlati alla condivisione del rischio d'impresa e, quindi, non attribuissero alcun diritto di partecipazione diretta o indiretta alla gestione dell'impresa emittente²⁴⁹.

I titoli assimilati alle azioni, invece, sono stati definiti in negativo, quali strumenti finanziari non riconducibili, né alla categoria degli strumenti finanziari partecipativi, individuati dal codice civile o da altre leggi, che sono stati ricompresi nella categoria delle azioni, né tra gli strumenti finanziari assimilati alle obbligazioni²⁵⁰.

²⁴⁸ La proposta normativa formulata dalla Commissione prevedeva, infatti, all'art. 41, comma 2, che "Ai fini delle imposte sui redditi sono assimilati alle obbligazioni: a) gli strumenti finanziari ai quali si applica la disciplina delle obbligazioni ai sensi del codice civile o di altre leggi".

²⁴⁹ La proposta dell'art. 41, comma 2, lett. b), prevedeva che fossero assimilati alle obbligazioni "gli strumenti finanziari di una stessa emissione che contemporaneamente: 1) costituiscono frazione uguale di un prestito unitario e sono unigibili tra loro; 2) contengono l'obbligazione incondizionata, salvo eventuali clausole di postergazione, di rimborsare alla scadenza una somma non inferiore a un importo prestabilito o dipendente da parametri oggettivi diversi dalla partecipazione al risultato della gestione della società emittente, con o senza la corresponsione di proventi periodici; 3) non attribuiscono alcun diritto di partecipazione diretta o indiretta alla gestione dell'impresa emittente o dell'affare in relazione alla quale sono stati emessi".

²⁵⁰ Sottolinea, F. GALLO, *Riforma del diritto societario e imposta sul reddito*, op. cit., p. 279, che l'incertezza del contenuto normativo, data dalla moltiplicazione degli strumenti di finanziamento dell'impresa societaria messi a disposizione dalla legge, non può essere tollerata e rende, perciò, necessario "costituire delle tipologie più chiare e certe, a costo di allontanarsi decisamente dalle categorie civilistiche e di costituirne di proprie, meramente fiscali".

Le proposte di abolizione della categoria dei titoli atipici non sono state, tuttavia, accolte dal legislatore della riforma tributaria; conseguentemente, mentre i titoli che assicurano una partecipazione ai risultati economici della società emittente sono usciti dalla “sfera dell’atipico”, stante la loro assimilazione alle azioni, continuano, invece, ad essere riconducibili in quella categoria residuale i titoli che non presentano, né i requisiti per essere considerati simili alle azioni, né quelli per essere considerati simili alle obbligazioni.

Infatti, la disposizione mutuata dalla previgente definizione di titolo simile alle obbligazioni, ed enucleata nell’art. 44, comma 2, lett. c), del TUIR, non è più coordinata con la definizione di titolo simile alle azioni; tale difetto di coordinamento non sembrerebbe costituire una sterile distinzione semantica o classificatoria, ma, come rilevato in dottrina, comporta il rischio che uno stesso titolo potrebbe contemporaneamente presentare le caratteristiche di titolo simile alle azioni e quello di titolo simile alle obbligazioni; si pensi, ad esempio, alla cambiale finanziaria che, pur garantendo l’integrale restituzione del capitale, accordi una partecipazione agli utili delle società emittente, o, più in generale, ai titoli di massa, aventi ad oggetto un finanziamento soggetto ad un obbligo incondizionato di restituzione e, al contempo, remunerati con una partecipazione agli utili²⁵¹.

Il sistema, pertanto, tradendo gli obiettivi di semplificazione della legge delega n. 80 del 2003, invece di essere polarizzato intorno alle categorie dei titoli simili alle azioni e dei titoli simili alle

²⁵¹ Cfr. G. ESCALAR, *op. ult. cit.*, p. 1946; F. GALLO, *op. ult. cit.*, p. 287; entrambi gli Autori evidenziano che la cambiale finanziaria potrebbe essere contemporaneamente considerata come simile alle azioni, perché non costituisce un’obbligazione e comporta una partecipazione ai risultati economici della società emittente e, allo stesso tempo, potrebbe considerarsi simile alle obbligazioni, perché prevede l’obbligazione incondizionata di pagare alla scadenza una somma non inferiore a quella in esso indicata e non attribuisce ai possessori né diritti di partecipazione alla gestione dell’impresa emittente, né il controllo sulla gestione stessa.

obbligazioni, continua a prevedere la terza via dei titoli atipici alla quale non può rinunciare a pena di introdurre lacune nel sistema fiscale²⁵².

Le conseguenze sul piano dell'imposizione di tale mancato recepimento delle proposte della Commissione Gallo possono anche risultare rilevanti, atteso che, se il titolo rientra nella categoria dei titoli atipici, ad esso si applica un trattamento fiscale particolarmente svantaggioso, in quanto è escluso dal regime dei cosiddetti "grandi emittenti", previsto dal D.Lgs. 1° aprile 1996, n. 239 - che si sostanzia nell'applicazione di un'imposta sostitutiva del 12,5 per cento sugli interessi percepiti da persone fisiche residenti e nell'esenzione da ritenuta sugli interessi corrisposti alla maggior parte dei soggetti non residenti - ed è, invece, assoggettato, ai sensi dell'art. 5 del D.L. 30 settembre 1983, n. 512 (convertito dalla legge 25 novembre 1983, n. 649), ad una ritenuta del 27 per cento sugli interessi, in luogo della ritenuta ordinaria del 12,5 per cento, se le remunerazioni sono percepite da persone fisiche fuori dall'esercizio dell'impresa, da enti non commerciali, da società semplici ed associazioni equiparate, oltre che da soggetti non residenti se appartenenti a stabili organizzazioni residenti in Italia^{253 254}.

²⁵² Cfr. N. ARQUILLA, *I titoli di debito emessi dalle società per azioni*, in *Corr. trib.*, 2005, p. 3151; F. RASI, *Lacune nella nozione di redditi finanziari*, in *Rass. trib.*, 2007, p. 1407 ss.

²⁵³ L'art. 1 del D.Lgs. n. 239/1996, dispone che la ritenuta del 12,50 per cento, di cui al comma 1 dell'articolo 26 del D.P.R. 29 settembre 1973, n. 600, non si applica sugli interessi ed altri proventi delle obbligazioni e titoli simili, emessi da banche, da società per azioni con azioni negoziate in mercati regolamentati degli Stati membri dell'Unione europea e degli Stati aderenti all'Accordo sullo spazio economico europeo, che sono inclusi nella lista degli Stati con i quali è attuabile lo scambio di informazioni, ai sensi delle convenzioni per evitare le doppie imposizioni sul reddito. Non sono, altresì, soggetti ad imposizione gli interessi, premi ed altri frutti delle obbligazioni e titoli simili percepiti da soggetti residenti in Paesi che consentono un adeguato scambio di informazioni. Per le persone fisiche e gli enti non commerciali si applica, invece un'imposta sostitutiva del 12,50 per cento. Per un'analisi della disciplina si rinvia a R. LUPI, *Prime osservazioni sulla nuova tassazione delle obbligazioni quotate in borsa (dalla ritenuta alla fonte all'imposta sostitutiva)*, in *Rass. trib.*, 1996, p. 789.

Diversamente, qualora i proventi di questi titoli “ambigui” siano totalmente costituiti dalla partecipazione ai risultati economici della società emittente, di società dello stesso gruppo o di un affare, ancorché le due nozioni fiscali di titolo assimilato alle azioni e di titolo assimilato alle obbligazioni verrebbero, teoricamente, a sovrapporsi, rendendosi entrambe applicabili, la vigente formulazione dell’art. 44, comma 2, lett. a), induce a ritenere che, assumendo valore preminente la remunerazione dei titoli in esame, questi possano essere ricondotti nell’ambito degli strumenti finanziari assimilati alle azioni e, come tali, debbano essere assoggettati allo stesso regime fiscale delle azioni, indipendentemente dalla formale denominazione come obbligazioni dei titoli cui i proventi stessi si riferiscono²⁵⁵.

²⁵⁴ Cfr. F. GALLO, *Audizione informale presso la Commissione Finanze della Camera dei Deputati*, in *Rass. trib.*, 2003, p. 1661, il quale ha rilevato che “la categoria dei titoli atipici garantirebbe una maggiore semplificazione del sistema di tassazione dei redditi di natura finanziaria in quanto consentirebbe di ricondurre i proventi degli strumenti finanziari a due sole categorie, e cioè quella delle azioni e quella delle obbligazioni. Si tratterebbe in altri termini di un notevole passo in avanti verso la auspicata unificazione delle aliquote sui redditi di natura finanziaria. Mi rendo conto, però, che i vincoli di gettito esistenti potrebbero indurre ad accantonare, almeno per adesso, tale modifica, posto che la riduzione dal 27 al 12,50 per cento dell’aliquota della ritenuta applicabile sui proventi dei titoli atipici non sarebbe *indolore* per le casse dello Stato”. In senso analogo, cfr. T. TASSANI, *op. cit.*, p. 311, il quale evidenzia come il regime tributario particolarmente sfavorevole possa scoraggiare le società ad adottare strumenti finanziari di cui all’art. 2411, ult. comma, c.c., o quantomeno dirottare la scelta verso titoli e strumenti che producano un minor carico a livello impositivo.

²⁵⁵ Le considerazioni che precedono potranno comunque essere rivisitate qualora trovi compimento la riforma della tassazione dei redditi di capitale e dei redditi diversi di natura finanziaria, così come ipotizzata dalla relazione depositata il 27 settembre 2006 dalla Commissione di Studio (presieduta dalla prof.ssa Guerra), istituita dal Ministero dell’Economia e delle Finanze. In particolare, la prospettata unificazione delle misure delle ritenute e delle imposte sostitutiva, potrebbe eliminare il diverso trattamento fiscale degli strumenti finanziari connesso alle specifiche scelte negoziali da cui, come rilevato, può derivare un effetto disincentivante sul mercato. Resterebbe, tuttavia, da risolvere il problema che la differente riconducibilità di uno strumento finanziario all’art. 44, comma 1, lett. a) ovvero all’art. 109, comma 9, lett. a) del TUIR, in merito alla deducibilità dei proventi, in quanto anche tale aspetto può incidere sulle scelte degli operatori.

Sotto questo profilo, è, quindi, possibile individuare una coerenza sistematica dell'attuale disciplina, in quanto la prevalenza della nozione di titoli assimilati alle azioni appare, peraltro, in linea con il principio fissato dall'art. 109, comma 9, lett. a), del TUIR, che stabilisce il principio della indeducibilità delle remunerazioni degli strumenti finanziari, ove commisurate agli utili.

Infatti, una volta che sia stato individuato tale principio, occorre, necessariamente disporre che il trattamento impositivo di tali remunerazioni presso i soggetti investitori sia in sintonia con la disciplina dei dividendi per evitare fenomeni di doppia imposizione.

Le considerazioni che precedono consentono, quindi, di rilevare come il legislatore della riforma tributaria, non potendo ignorare le spinte innovative derivanti dalla disciplina dei nuovi strumenti di finanziamento dell'impresa, abbia cercato di non alterare sostanzialmente la disciplina di titoli rappresentativi di tali forme di finanziamento, privilegiando il trattamento unitario delle remunerazioni che da detti titoli derivano.

Infatti, se, come rilevato, gli apporti di opere o servizi, pur costituendo un *novum* nel panorama degli apporti utili al finanziamento della società per azioni, sono stati considerati ininfluenti ai fini della determinazione della disciplina fiscale applicabile agli strumenti finanziari partecipativi attribuiti ai soggetti apportanti, allo stesso modo sono state considerate irrilevanti le denominazioni dei titoli attribuiti ai singoli investitori, non ritenendosi necessaria una loro riconducibilità alle macrocategorie delle azioni e obbligazioni, ma, preferendo, così come evidenziato per gli apporti di opere e servizi, focalizzare l'attenzione sulla relativa remunerazione²⁵⁶.

²⁵⁶ Significativa, in tal senso, è la relazione illustrativa al D.Lgs. n. 344/2003, che, nel rilevare come la riforma del diritto societario abbia ampliato la categoria delle azioni, consentendo la creazione di azioni con particolari diritti patrimoniali e di voto, e delle obbligazioni, il cui rendimento può essere in parte collegato al risultato economico della società, tali titoli sono di incerta qualificazione nella tradizionali categorie dei

Nel sistema precedente l'introduzione dell'IRES, la categoria degli interessi che derivano da obbligazioni, titoli simili e titoli diversi dai titoli simili ad azioni ed obbligazioni, di cui all'art. 41, comma 1, lett. b), del TUIR, aveva indotto a rilevare come l'attenzione legislativa si fosse spostata dal rapporto giuridico sostanziale al titolo cui esso aveva dato origine, comportando che il regime fiscale fosse dettato assumendo, quale referente oggettivo, il titolo in sé e per sé considerato, obliterando la rilevanza propria del rapporto sottostante²⁵⁷.

Un denominatore comune relativo a tali titoli poteva individuarsi nella diversità rispetto alle azioni e titoli simili, in quanto gli strumenti finanziari di cui alla citata lettera b) potevano ricondursi tra i titoli non rappresentativi di rapporti giuridici riconducibili allo schema impiego di capitale – conferimento, i quali, come tali, sancivano l'estraneità del loro titolare alla struttura produttiva o, comunque, al soggetto che del

titoli di debito o di partecipazione. Di conseguenza, prosegue la relazione, al fine di “dare certezze agli operatori in un campo, come quello finanziario, caratterizzato dalla estrema mobilità della teorica base imponibile, e dalla facilità di spostamento in altri Paesi degli investimenti, essi sono stati assimilati alle azioni dalla lettera a) del comma 1 della norma in esame quando la remunerazione del titolo o dello strumento è costituita totalmente dalla partecipazione ai risultati economici della società emittente”. E' peculiare rilevare come la proliferazione di strumenti finanziari abbia indotto la dottrina, cfr. F. GALLO, *op. ult. cit.*, a ritenere che la stabilità e la certezza del sistema possono essere garantiti da tipologie più chiare e certe utili a ricondurre ciascuno strumento finanziario nell'ambito di specifiche categorie di titoli, anche “a costo di allontanarsi decisamente dalle categorie civilistiche e di costituirne di proprie, meramente fiscali”, mentre, al contrario, la stessa esigenza di certezza, secondo il legislatore, sarebbe sufficientemente garantita dalla disposizione che, a prescindere dalla classificazione tipologica dei titoli, equipara sotto il profilo dell'imposizione tributaria tutte le forme di remunerazione, a condizione che siano parametrize ai risultati economici della società emittente.

²⁵⁷ Sul punto cfr. L. CASTALDI, *I redditi di capitale, op. cit.*, p. 251 ss; l'Autrice rileva come la scelta formalistica del legislatore tributario abbia determinato, da un lato, la possibilità di configurare ipotesi limite di titoli *latu sensu* obbligazionari cui non risulta sotteso alcun impiego di capitale e peraltro produttivi di interessi imponibili, dall'altro, la constatazione che la cartolarizzazione del rapporto di finanziamento determina inevitabilmente un salto di regime impositivo, comportando l'abbandono di quello pertinente al rapporto in quanto tale con passaggio quello riservato al titolo in cui si è scelto di cartolarizzare il rapporto medesimo.

capitale viene a godere, affermando la posizione meramente creditoria del risparmiatore rispetto al finanziato.

Inoltre, la diversità di prospettiva del legislatore tributario era evidenziata dalla formulazione dell'art. 41, comma 2, del TUIR, che equiparava ai proventi azionari le remunerazioni di titoli di massa nei quali la società emittente si impegnava in modo incondizionato a pagare ad una certa scadenza somme non inferiori a quelle indicate, senza attribuire al possessore diritti di partecipazione diretta o indiretta alla gestione dell'impresa dell'emittente in relazione al quale i titoli erano stati emessi, né diritti di controllo sulla gestione²⁵⁸.

Nel sistema vigente, a fronte della ulteriore accresciuta possibilità per le società per azioni di emettere strumenti finanziari, anch'essi svincolati dal rapporto capitale-conferimento, ma comunque in grado di attribuire forme di partecipazione patrimoniale e amministrativa, il discernimento tra l'applicazione della disciplina tributaria, propria delle obbligazioni, da quella propria delle azioni è, dunque, fondato esclusivamente sulla eventuale riconducibilità della remunerazione ai risultati economici della società, obliterando in questo caso la rilevanza del titolo sottostante.

Nell'impostazione della riforma del 2003, incentrata sulla necessità di assoggettare l'utile ad imposizione al momento della sua produzione e presso la società che lo produce, con la conseguenza di rendere irrilevante, ai fini impositivi, la sua successiva distribuzione ai soci, non può non assumere rilevanza preminente la natura della remunerazione dovuta dalla società e il relativo regime di indeducibilità, cui si correla, simmetricamente, l'assimilazione al regime impositivo dei dividendi dei titoli (azioni, strumenti finanziari e obbligazioni) la cui

²⁵⁸ In tal senso, cfr. V. FICARI, *Tradizione e novità ...*, op. cit., p. 1527 ss.; R. ESPOSITO, *I redditi di capitale*, in *Commentario agli interventi di riforma tributaria*, a cura di M. Miccinesi, Padova, 1999, p. 498 ss.

remunerazione sia ancorata, per l'appunto, all'andamento economico della società emittente.

3. *L'assimilazione dell'apportante al socio.*

Sviluppando le considerazioni sin qui esposte, al fine di verificare, se il sottile *discrimen*, che separa il socio dal terzo finanziatore nella disciplina delineata dalla riforma del diritto societario, possa trovare corrispondenza anche in ambito tributario, occorre, in primo luogo, operare una distinzione tra gli utili da partecipazione, che remunerano l'investimento nel capitale e nel patrimonio della società, dagli utili che remunerano, invece, forme particolari di finanziamento, caratterizzate anche dal rischio della perdita del capitale investito.

Se, infatti, con l'investimento in capitale azionario si acquisisce una frazione del capitale sociale e una posizione partecipativa in senso proprio, collegata, cioè, direttamente all'esercizio in comune dell'attività economica, diversamente, con l'investimento in strumenti finanziari, ancorché partecipativi, lo scopo è quello di finanziare l'impresa, non essendo possibile l'iscrizione al capitale.

Sotto il profilo esclusivamente civilistico, si è rilevato come i portatori di strumenti finanziari partecipativi, specie se apportatori di opera e servizi, siano coinvolti nella vita della società in maniera spiccatamente collaborativa e del tutto irriducibile al paradigma dell'investitore passivo, ciò sia con riferimento alla loro partecipazione all'impresa sociale, sia con riferimento alla partecipazione al governo della società, specie grazie ai rilevanti poteri di *voice* che l'autonomia statutaria sembra possa loro riconoscere con considerevole ampiezza.

Nel caso in cui, invece, a sottoscrivere gli strumenti finanziari emessi a fronte di opera e servizi siano gli stessi azionisti, il loro coinvolgimento personale nella vita sociale risulterebbe ancora più

significativo, perchè strutturalmente diverso da quello tradizionale del socio che si obbliga a mere prestazioni accessorie di *facere*.

L'azionista con strumenti finanziari emessi a fronte di opera o servizi ha la possibilità di partecipare alla società in una posizione determinata dalla compresenza di due diverse tipologie di apporti, ma caratterizzata da una sostanziale unitarietà.

Sicché non è più possibile individuare la posizione endosocietaria di un investitore sulla scorta del *nomen* del titolo che ha sottoscritto o acquistato, ma piuttosto sulla base di un esame puntuale dei diritti che a quel titolo lo statuto attribuisce e dell'organizzazione di categoria in cui lo inserisce.

E' stato, altresì, rilevato che nell'impostazione della riforma del diritto societario, il socio è sì, ancor oggi, chi apporta beni destinati al capitale, ma è, prima di tutto ed insieme ad altri investitori, titolare di un tipo di strumento finanziario non individuabile in astratto, ma sulla scorta dello statuto della società emittente, atteso che dallo statuto si dovranno evincere, sia i diritti di cui egli dispone, sia ciò che in quella società lo differenzia dai titolari di altri tipi di strumenti finanziari.

Il confine tra l'azionista e il soggetto terzo portatore di strumenti finanziari partecipativi, pur essendo oggi molto labile, tuttavia può essere ugualmente tracciato, se ci si sofferma sulle regole ordinamentali, generali e specifiche, che governano la partecipazione agli utili societari e la gestione dell'attività sociale, in quanto l'imputazione al capitale dei conferimenti del socio comporta il sorgere di diritti necessari spettanti all'azione, tra cui il diritto insopprimibile alla partecipazione agli utili e l'insopprimibile obbligo di partecipazione alle perdite.

I confini tra i soci che effettuano conferimenti e i terzi finanziatori restano, quindi, fondati sull'assenza, nei primi, di un diritto di credito verso la società al rimborso dei versamenti effettuati, diritto che è proprio dei secondi, stante la necessaria subordinazione di tali diritti alle regole di funzionamento dell'organizzazione societaria e,

quindi, al preventivo pagamento dei creditori sociali, nel che si traduce la partecipazione alle perdite e la conseguente sopportazione del rischio d'impresa.

Anche con riferimento ai diritti amministrativi, il divieto per i portatori di strumenti finanziari partecipativi di conferimento del voto nell'assemblea generale degli azionisti, enunciato dall'art. 2346 c.c., esprime, oltre alla impossibilità di una partecipazione fisica dei terzi all'assemblea, la volontà di conservare comunque in capo ai soci la posizione di primazia sull'ente; essa pone, infatti, stretti vincoli alla configurazione del diritto di voto e di nomina delle cariche sociali di cui venga beneficiato il capitale non azionario, al fine di evitare qualsiasi rovesciamento, anche solo parziale, del rapporto di forza tra categorie di investitori.

In questi termini la compartecipazione dei possessori di strumenti finanziari risulta caratterizzata innanzi tutto dalla sua necessaria ancillarità, rispetto alla posizione dei soci, dovendosi ritenere esclusa la possibilità di accordare il voto in termini e con portata tali da generare potenziali situazioni in cui l'orientamento espresso dai primi prevalga su quello fatto proprio dai secondi.

3.1. La nozione fiscale di dividendo e la promozione della società di capitali come strumento di raccolta di capitali.

Il contesto tratteggiato nel 2003, con l'introduzione di nuove fattispecie azionarie e obbligazionarie, unitamente all'introduzione della nuova categoria di strumenti finanziari partecipativi, garantisce una diversificazione dei canali di raccolta del capitale di rischio e di debito, tale da porre il socio nelle condizioni di poter reperire anche al di fuori degli strumenti tradizionali di raccolta del capitale ogni risorsa utile per lo svolgimento dell'attività imprenditoriale.

Si potrebbe, quindi, parlare di un'assimilazione del socio all'investitore, in quanto la possibilità per il primo di "approvvigionare" la società anche mediante apporti di opere o servizi, che, pur non costituendo conferimento in senso proprio, in quanto non acquisiti al capitale societario, danno comunque diritto a forme di remunerazione ancorate ai risultati positivi della gestione dell'impresa, consente al socio di agire nell'interesse della società anche nel "ruolo" dell'investitore.

Diversamente, nell'ordinamento fiscale sembra prospettarsi il fenomeno inverso, attraverso l'assimilazione alla categoria degli utili anche dei proventi derivanti da rapporti non partecipativi che, contabilmente e civilisticamente, tendono ad essere considerati come rapporti di debito.

Occorre, quindi, indagare sulle ragioni di tale assimilazione, che scaturisce dalla preminente rilevanza attribuita dal legislatore fiscale all'utile da partecipazione, o meglio, al dividendo, la cui nozione, almeno ai fini fiscali, non sembra più essere identificabile con quelle utilità in denaro o in natura, che vengono attribuite ai soggetti che rivestono la qualità di socio e in relazione esclusiva a tale loro *status*²⁵⁹.

Se, infatti, il dividendo sembra coincidere con la remunerazione di un apporto dall'oggetto tendenzialmente eterogeneo, derivante dalla partecipazione al capitale o al patrimonio, e, dunque, alla stessa struttura organizzativa che gestisce l'attività produttiva, nello stesso tempo, è ad esso riconducibile anche la mera partecipazione al risultato

²⁵⁹ Cfr. G. FALSITTA, voce *Utili e dividendi (imposizione su)*, in *Enc. Giur. Treccani*, Roma, il quale evidenziava, anteriormente alla riforma del 2003, come alla configurazione civilistica del concetto di dividendo "il diritto tributario sostituisce una nozione sostanziale dello stesso estendendo la fattispecie "dividendo" fino a ricomprendervi situazioni giuridiche che, secondo i dettami civilistici, ne resterebbero escluse: vengono pertanto attratte alla sfera impositiva propria dei dividendi tutte quelle utilità che, sotto qualunque denominazione, vengono attribuite ai soci senza adeguato corrispettivo". Per un'analisi del concetto di dividendo e dei relativi aspetti civilistici e tributari, resta ancora attuale lo studio di A. LOVISOLO, *Il sistema impositivo sui dividendi*, op. cit., p. 15 ss.

dell'iniziativa economica ed alla sola condivisione del rischio imprenditoriale, senza alcuna adesione alla proprietà capitalistica e patrimoniale²⁶⁰.

Al riguardo occorre ricordare che il contesto in cui opera tale assimilazione è quello delineato dalla riforma del 2003, volta a “baricentrare” la determinazione del prelievo sulla situazione oggettiva dell'impresa e non più su quella soggettiva del socio, con l'inevitabile conseguenza della identificazione del momento della tassazione definitiva con quello della percezione dell'utile piuttosto che con quello della sua produzione.

Di qui, la scelta di tarare l'imposizione sulle società mediante uno specifico tributo da applicare sugli utili da queste prodotti e di rendere irrilevanti, in relazione al carico fiscale assolto, le successive vicende che interessano la distribuzione o meno dei dividendi.

Venendo, quindi, a mancare la possibilità di compensazione tra fiscalità societaria e fiscalità dei singoli soci per la soppressione del credito d'imposta, il nuovo sistema dimostra l'intenzione di attenuare significativamente la rilevanza fiscale del momento del consumo finale del reddito, inteso come acquisizione della nuova ricchezza, da parte dei soggetti che potrebbero anche usufruirne per i propri bisogni personali o istituzionali, senza doverla necessariamente reinvestire nel sistema dell'impresa²⁶¹.

²⁶⁰ Per un'analisi della categoria tributaria del dividendo in relazione alle nuove forme di finanziamento dell'impresa cfr. F. MENTI, *L'imposizione degli utili da partecipazione societaria*, Padova, 2007, p. 43; V. FICARI, *Tradizione e novità nell'imposizione dei dividendi, interessi ed “assimilati”*, op. cit., p. 1527 ss. L'Autore rileva come l'art. 47 del TUIR si limita a rappresentare ciò che utile non è, ovvero le somme e i beni ricevuti dai soci delle società soggette ad IRES, a titolo di ripartizione di riserve o altri fondi con sovrapprezzi di emissione, interessi di conguaglio, versamenti effettuati dai soci a fondo perduto o in conto capitale, ma non offre un'indicazione positiva, in quanto l'espressione *utili distribuiti in qualsiasi forma e sotto qualsiasi denominazione* non individua alcun criterio per definire un nucleo caratteristico della fattispecie.

²⁶¹ Cfr. L. BARBONE, *I nuovi criteri di coordinamento tra la tassazione della società con quella dei soci*, in *La tassazione delle società nella riforma fiscale*, a cura di R.

Sembra, quindi, condivisibile l'impostazione dottrinarica che in una prospettiva sistematica riconosce alla parziale detassazione dei redditi da partecipazione agli utili societari non tanto la funzione di attenuazione di profili di irrazionalità ed incoerenza del sistema, quali la duplicazione del prelievo impositivo, quanto, piuttosto, una disciplina promozionale per l'utilizzazione e la diffusione delle strutture societarie e delle modalità di finanziamento ad esse collegate²⁶².

In particolare, il regime di parziale detassazione dei soci, nonché la correlata disciplina della *participation exemption* e della indeducibilità degli utili, costituirebbero un complesso normativo a carattere incentivante, ispirato ad intenti promozionali della diffusione delle società di capitali, come modalità organizzativa delle attività economiche e strumento di raccolta di mezzi finanziari.

Questa sorta di "*favor societatis*", che sembra trasparire dall'impostazione legislativa vigente, pone, quindi, in secondo piano la figura del socio, che, oltre ad essere uno degli "strumenti" necessari per il finanziamento dell'impresa, è, sostanzialmente, assimilato, quanto meno sotto il profilo della disciplina fiscale, al terzo investitore che apporta utilità all'impresa.

Nel rinnovato contesto in cui sono inquadrare le società di capitali, il socio non è visto come soggetto al quale imputare l'attività e il suo risultato, ma sembra prevalere la considerazione del socio come investitore, che si contrappone alla società di capitali come titolare del reddito d'impresa e centro d'imputazione dell'attività.

In tale prospettiva non può non risultare coerente la definizione di utili da partecipazione, i quali, come rilevato, sono qualificati tali soltanto in ragione di uno solo dei diritti che, tradizionalmente, si

Lupi, p. 101, p. 101; M. BASILAVECCHIA, *La nuova "imposta sul reddito delle società" (IRES)*, op. cit., p. 18, il quale rileva che la relazione al disegno di legge ha presente il socio-società, mentre è marginale l'attenzione all'imposizione del socio-persona fisica.

²⁶² A. FEDELE, *La nuova disciplina IRES: i rapporti fra soci e società*, op. cit., p. 483; *Idem*, *I rapporti fra società e soci*, op. cit., p. 49.

riconnettono all'investimento in società, vale a dire il diritto, c.d. patrimoniale, alla remunerazione in misura variabile, ossia in ragione dei risultati economici derivanti dall'esercizio dell'attività d'impresa²⁶³.

E' peculiare, in proposito, rilevare come l'attribuzione di diritti amministrativi, che sono quelli il cui esercizio maggiormente collega il socio allo svolgimento dell'attività, non assuma alcuna rilevanza in ambito tributario ai fini della distinzione tra il socio e il terzo investitore, al punto che in tutte quelle fattispecie in cui il terzo che apporti utilità all'impresa (inclusi opere o servizi), ottenga, in virtù dello strumento finanziario erogatogli, diritti che gli attribuiscono la possibilità di partecipare all'attività sociale anche tramite l'esercizio di diritti di voto, seppur limitati, il legislatore tributario mostra totale indifferenza rispetto alle forme partecipative attraverso le quali il soggetto terzo può esprimere il proprio contributo allo svolgimento dell'attività sociale.

Mentre, infatti, ai fini civilistici, la possibilità di attribuire diritti amministrativi ai soggetti portatori di strumenti finanziari partecipativi rende il confine tra socio e terzo finanziatore alquanto labile, e la differenza sostanziale tra i due soggetti è rinvenibile nella partecipazione al capitale sociale, e, dunque, nella natura dell'apporto e nella conseguente contabilizzazione del medesimo, atteso che per il socio è possibile parlare di conferimenti, mentre per il terzo è necessario fare riferimento ad apporti patrimoniali, ai fini tributari, l'ininfluenza

²⁶³ Cfr. G. FRANSONI, *Riflettendo su un convegno leccese, op. cit.*, p. 217. L'Autore, contrappone le "grandi" società di capitali alle società di persone e alle "piccole" società di capitali alle quali si applica il regime della trasparenza perché in questi ultimi soggetti è maggiore la capacità del socio di influire effettivamente sulle scelte della società. Pertanto, viene correttamente valorizzata la posizione del socio come soggetto partecipante all'attività d'impresa, con conseguente diretta imputazione allo stesso del risultato dell'attività medesima. Tale differente impostazione delineerebbe, pertanto, "un doppio regime di dipendenza delle dimensioni della struttura organizzativa dell'impresa. Rispetto alla "piccola società", il socio conserva il suo ruolo di centro di riferimento dell'attività (o, almeno, del risultato); rispetto alla "grande società", il socio risulta qualificato come semplice investitore mentre attività e conseguenti risultati restano imputabili all'ente.

della natura dell'apporto e l'irrelevanza dei diritti amministrativi attribuiti in funzione dell'investimento posto in essere da terzi finanziatori comportano una equiparazione di questi ultimi ai soci, in ragione della uniformità di trattamento di tutte le forme di impiego capitale remunerato mediante partecipazioni agli utili.

Tuttavia, anche tale distinzione potrebbe trovare attenuazione in considerazione dell'esplicazione dell'autonomia statutaria, atteso che lo statuto potrebbe prevedere che, a fronte dell'apporto, il diritto al rimborso dell'apportante sia condizionato, similmente al diritto del socio, ma diversamente da quello dell'obbligazionista, alla sussistenza di un residuo attivo.

In questa ipotesi l'apporto potrebbe dare luogo alla formazione di capitale di rischio e non di capitale di debito, potendo essere acquisito alla società, se non come capitale proprio, quanto meno, alla stregua di entità economiche definitivamente facenti parte del suo patrimonio, comportando, di conseguenza, sotto il profilo contabile, che tali apporti siano imputati ad una voce del patrimonio netto, diversa dal capitale e avente natura di riserva²⁶⁴.

L'emissione di uno strumento finanziario discendente da tale tipo di apporto avvicina di molto sotto il profilo della funzione organizzativa e dal punto di vista dell'esposizione al rischio d'impresa il terzo finanziatore al socio, al punto che parte della dottrina si è interrogata sull'opportunità che, ai fini tributari, per assimilare i proventi di tali strumenti agli utili, si renda necessaria una norma, quale

²⁶⁴ M. NOTARI, *Le categorie speciali di azioni*, op. cit., p. 55; Id., *Azioni e strumenti finanziari*, op. cit., p. 547; chiarisce l'Autore che la possibilità che gli apporti effettuati in cambio di tali strumenti finanziari siano imputati ad una voce del patrimonio netto, avente natura di riserva, è comunque limitata agli apporti conferibili ai sensi dell'art. 2342 c.c. e, pertanto, non concerne gli apporti di opere e servizi, che resterebbero esclusi da una imputazione al patrimonio netto. *Contra*, F. MAGLIULO, *Le categorie di azioni e strumenti finanziari*, op. cit., p. 43, il quale sostiene che per le prestazioni di opere e servizi il divieto concerne l'imputazione al capitale e non al patrimonio netto, in quanto l'iscrizione nell'attivo di bilancio appare necessaria per controbilanciare la corrispondente iscrizione al passivo della posta correlativa.

l'art. 109, comma 9, lett. a) del TUIR, che subordina tale assimilazione alle specifiche modalità di remunerazione dello strumento, quando, invece, la condizione della mera partecipazione al patrimonio, ai sensi dell'art. 44, comma 1, lett. e), sarebbe sufficiente per definire quale "utile" la remunerazione corrisposta²⁶⁵.

La sussistenza di un rischio d'impresa comune sia al socio, sia al terzo finanziatore, tende ad unificare l'apporto ed il conferimento alla nozione di investimento che, intesa in senso stretto, indicherebbe una forma di impiego del capitale fisso, la quale si caratterizza per il rischio a cui è sottoposto il capitale impiegato, contrapponendosi, sotto il profilo del tipo di remunerazione, al finanziamento²⁶⁶.

Le conseguenze teoriche ed applicative sarebbero, in questo caso, rilevanti, in quanto la partecipazione al patrimonio, ricostruita ai sensi dell'art. 44, comma 1, lett. e), porterebbe alla qualificazione delle remunerazioni quali utili di partecipazione, evitando la qualificazione come titolo simile alle obbligazioni o come titolo atipico, che, al contrario, si rende possibile in virtù delle incertezze interpretative relative all'aspetto partecipativo espresso dalla remunerazione dello strumento.

Le considerazioni che precedono, volte ad accentuare più le similitudini che non le differenze che si possono cogliere tra la disciplina impositiva degli utili e quella delle remunerazioni degli

²⁶⁵ T. TASSANI, *Autonomia statutaria*, op. cit., p. 306, secondo l'Autore la soluzione prospettata troverebbe conferma sistematica nella formulazione letterale ampia della previsione normativa recata dall'art. 44, comma 1, lett. e) del TUIR, nel mancato riferimento ad un concetto civilistico di utile, nella previsione dell'art. 27, comma 1, del D.P.R. n. 600/1973, che attribuisce rilievo al rapporto tra apporto e patrimonio netto contabile, al fine di determinare l'applicazione della ritenuta d'imposta del 12,5%, e nelle conferme che derivano dall'esame del regime di tassazione per i *capital gains* derivanti dalla cessione degli strumenti finanziari.

²⁶⁶ G. FERRI JR, *Investimento e conferimento*, op. cit., p. 44 ss., l'Autore specifica che la distinzione economica tra finanziamento e investimento si incentra sul "tipo" di capitale, di credito o di rischio, a cui le risorse vengono destinate, e dunque sui criteri di determinazione della remunerazione della ricchezza impiegata e di ripartizione del rischio relativo.

strumenti finanziari partecipativi, inducono, pertanto, ad interrogarsi su quali siano le ragioni di tale affinità, se sia, cioè sufficiente, appellarsi alla necessità di evitare in chiave antielusiva la distribuzione di utili da partecipazione sotto forma di interessi, come evidenziato dal legislatore, sin dalla relazione illustrativa al decreto delegato, ovvero sia necessario indagare sulla complessiva impostazione del sistema di tassazione degli utili, al fine di individuare un comune denominatore che consenta di ricondurre ad unità le scelte operate dal legislatore.

3.2. Le critiche all'assimilazione dell'investitore al socio.

Le principali critiche al sistema sin qui delineato sono, infatti, volte ad evidenziare che l'estensione del regime fiscale delle azioni ai proventi degli strumenti finanziari di natura partecipativa (e dei contratti di associazione in partecipazione e cointeressenza con apporto di capitale) anche alle ipotesi in cui chi li sottoscriva costituisca un soggetto terzo indipendente, non sarebbe comprensibile, in quanto i proventi erogati ai sottoscrittori dei predetti strumenti finanziari non possono comunque avere natura di utili da partecipazione, allorché essi non possiedano lo *status* di soci della società emittente²⁶⁷.

Tale estensione del regime fiscale delle azioni sarebbe ancor meno giustificabile nel caso in cui tali strumenti finanziari siano emessi a fronte dell'apporto di opere e servizi. Ciò non solo in quanto i principi direttivi della legge delega non prevedevano tale estensione, ma, soprattutto, perché i proventi degli strumenti finanziari di natura partecipativa, emessi a fronte di opere e servizi, costituiscono la remunerazione non di un impiego di capitale, ma di una prestazione di

²⁶⁷ G. ESCALAR, *Il nuovo regime di tassazione degli utili da partecipazione ...*, op. cit., p. 1957 ss.; F. GALLO, *Riforma del diritto societario e imposta sul reddito*, op. cit., p. 289; M. BASILAVECCHIA, *La difficile individuazione degli utili da partecipazione*, op. cit., p. 367.

lavoro, rappresentando, di conseguenza, non una quota del reddito prodotto tramite l'esercizio dell'impresa, ma il costo di uno dei fattori necessari per produrlo.

Peraltro, l'estensione del regime di indeducibilità a tali strumenti finanziari risulterebbe incoerente con il trattamento riservato ai proventi dei contratti di associazione in partecipazione e cointeressenza, che prevedono un apporto di opere e servizi, in quanto, come rilevato, tali proventi sono integralmente deducibili dal reddito d'impresa, sempre che non comportino l'emissione di strumenti finanziari, ai sensi dell'art. 95, comma 6, del TUIR²⁶⁸.

Se il legislatore avesse voluto esclusivamente evitare la distribuzione occulta di utili sotto forma di interessi, avrebbe potuto semplicemente estendere il regime impositivo dei dividendi alle sole e limitate ipotesi in cui tale rischio si sarebbe potuto manifestare, e, quindi, alle ipotesi in cui gli strumenti finanziari partecipativi fossero sottoscritti da soggetti che detengano il controllo della società emittente, ove per controllo, avrebbe potuto intendersi, in senso lato, l'esercizio di un effettivo potere di direzione sulla società che eroga le remunerazioni²⁶⁹.

²⁶⁸ G. ESCALAR, *op. ult. cit.*, p. 1958, sottolinea le conseguenze sul piano impositivo dell'assimilazione alle azioni degli strumenti finanziari partecipativi, emessi a fronte dell'apporto di opere e servizi; infatti il livello di imposizione potrebbe risultare maggiore rispetto a quello relativo alle obbligazioni e ai titoli atipici. Infatti, il regime di parziale doppia imposizione, che discende dall'applicazione della disciplina propria dei dividendi, comporterebbe un carico fiscale che potrebbe raggiungere il 45 per cento, a fronte della differente tassazione cui sono assoggettate le obbligazioni, per le quali, ai sensi dell'art. 26 del D.P.R. n. 600/1973, si applica una ritenuta a titolo d'imposta del 12,50 per cento e i titoli atipici, assoggettati ad una ritenuta del 27 per cento.

²⁶⁹ Cfr. G. ESCALAR, *op. ult. cit.*, p. 1960, il quale, nel richiamare la relazione illustrativa al D.Lgs. n. 461/1997, che ha riformulato il previgente art. 81 del TUIR (ora art. 44), evidenzia che tale relazione giustificava l'estensione del regime fiscale delle partecipazioni qualificate alle sole *"partecipazioni che, assicurando il comando ovvero il controllo sulla gestione della società od ente partecipato, non possono essere considerate come un mero investimento di carattere finanziario, comportando un effettivo coinvolgimento nella gestione"*. La sottoscrizione di strumenti finanziari di natura partecipativa e di contratti di associazione in partecipazione darebbe luogo,

Tuttavia, se per effettivo potere di direzione si intende l'esercizio del diritto di voto da parte dell'azionista, potrebbe non essere sufficiente tale argomento per distinguere il portatore di uno strumento finanziario partecipativo dal socio, in quanto anche quest'ultimo potrebbe, alla luce della riforma del diritto societario, essere privo, ai sensi dell'art. 2351, comma 2, cc., della possibilità di esercitare tale diritto amministrativo.

Resterebbe, dunque, quale tratto distintivo della partecipazione azionaria rispetto allo strumento finanziario partecipativo, il dato formale del concorso alla formazione del capitale sociale, mentre il dato strutturale comune ad entrambi sarebbe costituito dalla spettanza di diritti patrimoniali, strutturalmente frazionari, in quanto le relative situazioni giuridiche a contenuto economico non si determinano autonomamente, ma, consistendo in un "*partem capere*", in relazione al contenuto degli altri partecipanti²⁷⁰.

Pertanto, se l'utile da partecipazione fosse inteso, sulla base della formulazione di cui all'art. 44, comma 1, lett. e), del TUIR, e quindi, comprensivo non soltanto dei proventi derivanti dalla partecipazione in società in qualità di socio, ma anche di tutti quegli strumenti partecipativi caratterizzati da rapporti di *equity*, in tale tipologia di redditi di capitale, alla cui erogazione si accompagna l'indeducibilità del costo relativo, potrebbero automaticamente rientrare tutte le forme di provento da partecipazione, benché non necessariamente collegate all'acquisizione della qualità di socio²⁷¹.

quindi, secondo l'Autore, ad un mero investimento di natura finanziaria, non attribuendo alcun potere di comando o di controllo sulla gestione od ente partecipato.

²⁷⁰ Sul punto si rinvia al recente studio di M. TARABUSI, *Strumenti finanziari partecipativi, diritto di recesso e principi contabili internazionali: esiste ancora il sistema del netto?*, in *Giur. comm.*, 2007, p. 432.

²⁷¹ La circolare Assonime n. 32/2004, par. 2.2, pur compiendo un pregevole sforzo interpretativo, non convince nelle conclusioni, soprattutto con riferimento agli strumenti finanziari partecipativi, emessi a fronte dell'apporto di opere o servizi. In tale circolare, infatti, si attribuisce all'art. 44, comma 1, lett. e) del TUIR una portata innovativa, soprattutto all'espressione introdotta nel 2003 di *utili derivanti dalla partecipazione al capitale o al patrimonio* dei soggetti IRES, atteso che tale

Se venisse, quindi, rispettata la regola dell'indeducibilità dei proventi corrisposti a fronte dei soli strumenti finanziari, che effettivamente comportino una forma di controllo della società e che siano esposti al rischio della perdita del capitale, il regime impositivo delle remunerazioni erogate ai non soci, che non partecipano all'attività sociale, sarebbe quello proprio degli interessi, fatta salva l'applicazione di specifiche deroghe applicabili nei casi in cui non ricorre la ragione economica dell'indeducibilità.

Giova, inoltre, ricordare che l'assoggettamento delle obbligazioni e degli altri titoli partecipanti al regime fiscale delle azioni non trova corrispondenza nella normativa convenzionale e comunitaria. Infatti, secondo l'art. 11, paragrafo 3, del modello di convenzione OCSE contro le doppie imposizioni internazionali, i proventi dei crediti, rappresentati o meno da titoli, che assicurano una partecipazione agli utili della società emittente, costituiscono interessi e non dividendi.

disposizione si riferirebbe ad una nozione di patrimonio intesa in senso non formale, ma sostanziale, tale da ricomprendere nella nozione di utili da partecipazione, oltre agli utili derivanti dalle partecipazioni tipiche, anche quelli caratterizzati da apporti di *equity*. In tale prospettiva l'art. 44, comma 2, lett. a) assumerebbe, a sua volta, funzione di mero completamento, nel senso che gli strumenti finanziari assimilati alle partecipazioni sarebbero, in primo luogo quelli compresi nella definizione della stessa lett. e) ... e in via più generale e per motivi di cautela fiscale, anche quelli rappresentativi di finanziamenti o di apporti atipici, nel caso in cui la loro remunerazione sia totalmente costituita da una partecipazione agli utili. Alla luce delle predette considerazioni, secondo l'Assonime, la disciplina di cui all'art. 44 del TUIR non sarebbe applicabile agli strumenti emessi a fronte dell'apporto di opere e servizi, in quanto non iscrivibili nel patrimonio della società emittente. Tuttavia, ci si chiede: se, come espressamente affermato dall'Assonime, nella nozione di cui all'art. 44, comma 2, lett. a), rientrassero, per motivi di cautela fiscale, anche tutti gli strumenti la cui remunerazione sia costituita da una partecipazione agli utili, perché, sulla base del ragionamento seguito dall'Assonime, gli strumenti emessi a fronte di apporti di opere e servizi sarebbero esclusi dall'applicazione di tale disposizione? Delle due l'una: o l'art. 44, comma 2, lett. a), non comprende gli strumenti finanziari la cui remunerazione sia costituita da partecipazione agli utili (ma si negherebbe l'evidenza del disposto normativo), oppure, sulla base della disciplina vigente, potrebbero considerarsi esclusi dall'applicazione del regime impositivo dei dividendi soltanto quegli strumenti la cui remunerazione non sia totalmente costituita dalla partecipazione ai predetti risultati economici, ma tale circostanza potrebbe riguardare qualsiasi strumento finanziario e non soltanto quelli emessi a fronte dei c.d. apporti "atipici".

Inoltre, il commentario dell'art. 10 del modello citato, al paragrafo 25, chiarisce che i proventi dei prestiti, rappresentati o meno da titoli, per essere considerati come dividendi agli effetti convenzionali, è necessario che comportino "l'esposizione del mutuante al rischio d'impresa gravante a carico della società emittente nel senso che cioè il rimborso del capitale dipenda essenzialmente dal buon andamento ... dell'impresa".

L'esposizione al rischio d'impresa si considera, quindi, sussistente soltanto nel caso in cui non sia garantito il rimborso del capitale²⁷².

Analogamente, la normativa comunitaria, alla Direttiva 3 giugno 2003, n. 2003/48/C, concernente la tassazione dei redditi da risparmio sotto forma di interessi, considera qualificabili come interessi "i redditi dei crediti di qualsiasi natura ... recanti o meno una clausola di partecipazione agli utili del debitore", pertanto, i proventi delle obbligazioni e degli altri titoli partecipativi dovrebbero essere considerati interessi ai fini della Direttiva, pur essendo soggetti al regime fiscale degli utili di partecipazione agli effetti della normativa nazionale²⁷³.

La profonda differenza tra la nozione di interessi e dividendi in ambito convenzionale e comunitario, e quella delineata dal legislatore tributario, si aggiunge, altresì, al descritto divario che si è creato, tra la normativa civilistica interna e quella fiscale, sotto il profilo della

²⁷² Ai sensi dell'art. 11, paragrafo 3, del Modello OCSE, nella versione del 28 gennaio 2003, aggiornata a luglio 2005, "Il termine «interessi» quale viene usato in questo articolo significa reddito da investimento di capitale di qualunque tipo, sia oppure no garantito da ipoteca o da oppure no diritto a partecipare dei profitti del venditore, e in particolare, reddito da titoli di Stato o reddito da obbligazioni, inclusi premi relativi a tali titoli e obbligazioni. Addebiti di penali per ritardato pagamento non vanno considerati come interesse ai fini di questo articolo"; sull'argomento cfr. G. ESCALAR, *op. ult. cit.*, p. 1956; F. GALLO, *op. ult. cit.*, p. 290; V. FICARI, *op. ult. cit.*, p. 1530.

²⁷³ Sul punto cfr. C. MONACO, *Patrimoni e finanziamenti destinati nella disciplina dell'IRES*, *op. cit.*, p. 676.

distinzione tra le remunerazioni derivanti da conferimenti in società e quelle provenienti da apporti di terzi non imputabili al capitale.

3.3. La giustificazione all'uniformità del trattamento di tutte le forme di impiego di capitale.

Un differente orientamento dottrinale ritiene, invece, condivisibile l'impostazione del legislatore del 2003, anche se l'approccio sistematico, con il quale si giunge ad una sostanziale concordanza con il modello legislativo, prescinde dalle mere ragioni di natura antielusiva che avrebbero condotto all'assimilazione delle remunerazioni erogate a terzi investitori ai dividendi distribuiti ai soci²⁷⁴.

Esiste, tuttavia, un punto di contatto con le critiche al vigente sistema impositivo sin qui esposte, che, come sarà nel seguito tratteggiato, concerne proprio gli strumenti finanziari partecipativi emessi a fronte dell'apporto di opere o servizi.

La tesi ultima citata parte dalla constatazione dell'esistenza di una nuova nozione di reddito di partecipazione fondata sui modi di determinazione della remunerazione del capitale apportato.

In particolare, l'apporto di capitale in società non sarebbe distinto a seconda che il rapporto esistente fra la società e l'apportante attribuisca a quest'ultimo un insieme di diritti idonei ad indirizzare lo svolgimento dell'attività sociale o meno, ma la distinzione è operata avendo riguardo alla circostanza che la remunerazione dell'apporto sia correlata al risultato economico della società.

²⁷⁴ A. FEDELE, *La nuova disciplina IRES: i rapporti fra soci e società*, op. cit., p. 465 ss; *Idem*, *I rapporti fra società e soci*, op. cit., p. 41 ss.

Il socio che partecipa al capitale dei soggetti IRES è quindi inserito in una più ampia categoria comprendente tutti coloro che pongono in essere impieghi di capitale mediante apporti in società.

Tutti gli apporti di capitale sono inquadrati sotto il profilo dell'investimento, e non sotto quello del conferimento, e, pertanto, non avendo rilevanza la qualifica di socio in senso tecnico dei soggetti apportanti, sono distinti in ragione della loro commisurazione al risultato economico positivo, caratteristica che incide sulle modalità di tassazione dei frutti dell'investimento per il percipiente e sulla deducibilità per la società.

Il regime di deducibilità degli interessi e di indeducibilità degli utili distribuiti non costituisce un'attenuazione dei profili di irrazionalità ed incoerenza del sistema, di forme di duplicazione d'imposta, ma è orientato da una specifica scelta operata dal legislatore, volta ad una logica di impronta tendenzialmente "reale".

La riforma è, infatti, stata prospettata come un primo passo verso una nuova impostazione dell'intero sistema delle imposte sui redditi, in un progressivo superamento dei tratti di personalità, così da realizzare, una volta che fosse completata l'attuazione dei principi della legge delega, un'imposizione a carattere esclusivamente reale, secondo la formula "dalle persone alle cose".

Tuttavia, il sistema delineato dalla riforma del 2003 è soltanto surrettiziamente reale, in quanto, se fosse realizzata pienamente la "realità", la definizione del presupposto oggettivo prescinderebbe totalmente dal soggetto passivo e dalle sue caratteristiche e la *ratio* del tributo potrebbe dirsi ad esse del tutto indifferente.

L'istituzione dell'IRES, costituisce, infatti, soltanto un primo segnale di rottura rispetto al precedente sistema, in quanto limitato ad una diversa caratterizzazione dei rapporti con l'altra imposta sul reddito, solo propedeutica al superamento delle aliquote progressive e ancora formalmente personale.

Se, infatti, l'IRES fosse considerata un'imposta reale, i singoli fatti imponibili dovrebbero essere identificati in ragione della loro fonte e, quindi, poiché il reddito della società e la quota di utile spettante al socio provengono da fonti diverse e sono riconducibili, l'uno ai redditi d'impresa, l'altra ai redditi di capitale, in una prospettiva di imposizione reale non sarebbe configurabile una doppia imposizione, in senso proprio, dell'utile²⁷⁵.

L'ottica seguita dal legislatore sarebbe quindi sintetizzabile nel canone interpretativo dell'uniformità del trattamento di tutte le forme di impiego di capitale, remunerato mediante partecipazione agli utili, nonché nella funzione promozionale della struttura della società di capitali, quale strumento di raccolta di mezzi finanziari, a tal punto da riconoscere in capo al soggetto investitore una parziale detassazione dei redditi da partecipazione.

Se il legislatore avesse, infatti, voluto eliminare un'irrazionalità del sistema, che si traduce in ingiustificate discriminazioni fiscali, quale la doppia imposizione, sarebbe intervenuto eliminando totalmente l'anomalia e non riducendo soltanto parzialmente il carico impositivo sui dividendi.

La tesi sin qui esposta, ancorché improntata da un'ottica di grande apertura verso una nuova concezione degli apporti in società,

²⁷⁵ Cfr. A. FEDELE, *I rapporti fra società e soci*, op. cit., p. 45 ss; secondo l'Autore "passare dalle persone alle cose implica l'accettazione di una naturale ed originaria diversificazione di redditi in funzione delle diverse fonti; pertanto, se, come di regola avviene per le imposte a carattere reale, l'incidenza del prelievo fiscale non è identica per tutte le regole reddituali, la discriminazione tende a giustificarsi strutturalmente, per la diversità delle fonti: da un'imposta unitaria sul reddito si passa ad una pluralità di distinti tributi, uno per ciascuna categoria di fonti reddituali". L'Autore evidenzia, altresì, la necessità del superamento della simmetria tra indeducibilità dell'utile ed esenzione dell'imponibile, in quanto, "se l'utile è il risultato di un'operazione di investimento, il reddito di capitale si configura come fattispecie del tutto autonoma e distinta rispetto al risultato dell'attività d'impresa svolta dalla società, la sua imponibilità può prescindere dal riconoscimento della deducibilità per la società stessa". Tale soluzione non comporta, a ben vedere, eccessive disparità di trattamento fra i diversi redditi, in quanto il 33 per cento del 40 per cento si avvicina molto al 12,5 per cento, che costituisce il livello minimo d'imposizione dei redditi di capitale.

riducibile alla formula della considerazione unitaria e dell'assoggettamento ad una disciplina tendenzialmente indifferenziata dei titoli, che prescindendo dalla partecipazione alle perdite e dal rischio di mancato rimborso, si dichiara comunque favorevole a limitare l'assimilazione alle azioni dei soli strumenti finanziari che esprimano un apporto in capitale, in quanto la *ratio* ispiratrice del suddetto orientamento è volta ad accomunare, sotto il profilo dell'imposizione, tutti gli impieghi di capitale che diano luogo ad una partecipazione agli utili.

Pertanto, laddove gli apporti siano costituiti da opere e servizi, non potendosi configurare un'attribuzione di capitale e, dunque, un impiego di capitale, diversamente dai conferimenti in senso proprio, il regime impositivo applicabile dovrebbe essere differente da quello precipuo degli utili, in quanto, anche se rapportati ai risultati economici dell'attività sociale o del singolo affare, tali apporti costituirebbero mero corrispettivo della prestazione di opere e servizi e, non determinando obblighi di restituzione, dovrebbero essere remunerati con compensi riconducibili alla sfera dei redditi di lavoro autonomo, interamente imponibili per il percettore e deducibili come costi per la società.

I contrapposti orientamenti sin qui descritti pongono in luce un fattore comune ad entrambi, vale a dire la difficoltà di individuare una *ratio* giustificatrice dell'assimilazione al socio del soggetto che, pur non ponendo in essere un impiego di capitali, ma semplicemente apportando opere o servizi, rimane estraneo alla sfera partecipativa della società, ma, al contempo, è assimilato, sia a colui che impiega effettivamente il capitale soltanto per finanziare l'impresa, sia a chi lo impiega anche per partecipare all'impresa.

Le categorie di soggetti, pertanto, sembrerebbero essere tre: i soci, i terzi investitori che apportano capitale e i terzi investitori che apportano beni o servizi, tra i quali è possibile includere anche gli

associati in partecipazione, qualora la remunerazione sia costituita da strumenti finanziari.

Soltanto se si ragionasse seguendo la logica del tributo reale, fondata su una nozione di risultato dell'attività oggettivamente considerata, in cui si prescinde dalla qualificazione soggettiva di coloro che partecipano ai risultati dell'impresa, a tal punto da accettare una nozione di utili da partecipazione – e della loro distinzione rispetto agli interessi – incentrata soltanto sul criterio della forma della remunerazione, potrebbe accettarsi la totale astrazione dalle considerazioni sulla soggettività degli investitori e, dunque, delle differenti forme di partecipazione all'attività d'impresa^{276 277}.

²⁷⁶ Per una distinzione semantica tra imposta reale e imposta personale cfr. E. VANONI, *Opere giuridiche, op. cit.*, p. 297; secondo l'Autore le imposte reali gravano le manifestazioni della ricchezza in sé e per sé, senza tener conto della posizione e delle caratteristiche personali del soggetto, cui quelle manifestazioni fanno capo. All'epoca in cui scriveva il Vanoni, le imposte reali erano l'imposta fondiaria e l'imposta sui fabbricati, che gravavano il reddito del fondo e del fabbricato, secondo i caratteri di quel reddito, ma “senza preoccupazioni della situazione individuale del privato che percepisce il reddito”. L'imposta sui redditi di ricchezza mobile colpiva i redditi di natura mobiliare e, in genere, tutti i redditi che sfuggivano all'imposizione fondiaria e sui fabbricati, pertanto tale imposta, assumeva una funzione integratrice degli altri due tributi diretti reali e saldava “l'anello dell'imposizione reale, al quale nessun reddito può sfuggire”. Diversamente, le imposte personali, secondo l'Autore, “graduano l'imposizione in funzione di elementi diversi che contrassegnano la posizione del soggetto, oltre che della quantità di ricchezza acquistata, posseduta o consumata ... Un esempio tipico d'imposta personale è offerto nell'ordinamento italiano dall'imposta complementare sul reddito, la quale colpisce l'intero reddito del soggetto con un'aliquota progressiva: accorda delle deduzioni per carichi di famiglia: ed esonera dal tributo coloro che non hanno un reddito complessivo superiore al minimo, fissato il lire seimila annue”.

²⁷⁷ La riforma che ha attuato i principi contenuti nella Legge Delega n. 825/1971, aveva introdotto un sistema di tassazione sul reddito, caratterizzato dalla presenza di due autonome forme di prelievo, destinate a colpire lo stesso oggetto in settori soggettivamente distinti. Il ruolo fondamentale era assegnato all'imposizione personale e progressiva sui redditi delle persone fisiche, attuata tramite l'IRPEF, cui si affiancava l'IRPEG, come tributo proporzionale sul reddito dei soggetti diversi da queste ultime e dalle società di persone residenti. La funzione di discriminazione qualitativa (ossia di aggravamento del prelievo) nei confronti dei redditi di fonte patrimoniale era affidata, invece, all'ILOR, quale tributo reale che colpiva specificamente tali redditi. Sul punto, cfr. R. SCHIAVOLIN, *Natura del tributo: funzione e caratteri generali*, in *Imposta sul reddito delle persone giuridiche. Imposta*

Nell'ottica di un tributo reale, infatti, facendo riferimento esclusivo all'attività d'impresa, gli atti di acquisizione e di coordinamento di finanziamenti, sarebbero distinti soltanto in ragione della rispettiva forma di remunerazione, a seconda che essa abbia carattere incondizionato oppure sia solo eventuale e correlata al risultato dell'attività medesima, consentendo di distinguere tra la diretta implicazione (inerenza) dell'atto rispetto all'attività, se la remunerazione è incondizionata, e la sua estraneità all'attività in quanto tale, se la remunerazione è eventuale e correlata al risultato dell'attività stessa.

Nel primo caso il sacrificio patrimoniale determinato dall'atto è interno all'attività, nel secondo, proprio in quanto eventuale, si pone al di fuori della stessa presupponendola, tanto nel momento dell'acquisizione dei mezzi finanziari, quanto in quello della loro remunerazione, la quale si colloca in un momento successivo alla conclusione del relativo ciclo²⁷⁸.

locale sui redditi, diretta da F. Tesaro, Torino, 1996, p. 7 ss. La descritta scelta di fondare il sistema delle imposte dirette sull'imposizione personale, anziché su quella reale, ha fatto emergere la problematica della doppia imposizione degli utili prodotti dalla società e tassati prima in capo ad essa e poi come dividendi distribuiti ai soci. Nel vigore del T.U. imp. dir. n. 645/1958, infatti, tale doppia imposizione era attenuata, in quanto gli utili distribuiti ai soci delle società di capitali non erano assoggettati ad imposta reale e sopportavano solo una parte dell'onere fiscale complessivo, scontando esclusivamente l'imposta personale. L'effetto della doppia imposizione era, inoltre, attenuato per gli utili distribuiti dalle società di capitali, posto che presso la società che li aveva prodotti, tali redditi non erano, o non lo erano interamente, soggetti ad imposta. La configurazione, infatti, della base imponibile del tributo societario operava in modo da non colpire l'ammontare del reddito complessivo fino al 6 per cento del patrimonio sociale; in questo senso l'imposta sulle società, applicandosi esclusivamente sul sovrareddito, non incideva, o incideva solo parzialmente, sull'utile realizzato che sarebbe stato successivamente distribuito ai soci. Cfr. A. LOVISOLO, *Il sistema impositivo sui dividendi*, op. cit., p. 112 ss.

²⁷⁸ Cfr. G. FRANSONI, *Riflettendo su un convegno leccese*, op. cit., p. 222 ss.; l'Autore esamina i due estremi della nozione di risultato dell'impresa. Secondo una prima prospettiva, le discipline che escludono totalmente la deducibilità della remunerazione dei finanziamenti in qualsiasi forma concessi all'impresa sembrerebbero risolversi nella negazione dell'inerenza all'impresa degli atti di acquisizione di capitali. E' questa una nozione che porta alle estreme conseguenze la realtà dell'impresa, per effetto dell'implicita equiparazione della stessa ad un vero e

Pertanto, soltanto in un'ottica *de iure condendo*, in cui sia pienamente realizzato un sistema di imposizione reale, laddove la prospettiva sia spostata dall'attività produttiva, soggettivamente individuata, alla cosa produttiva, al punto che la configurazione del risultato della cosa produttiva risulta estraneo all'attività produttiva e, quindi non configurabile come costo deducibile, lo schema di riferimento potrebbe essere quello della omologazione di tutti gli apporti di capitale a forme tendenzialmente indifferenziate di investimento con la conseguente equiparazione del livello di tassazione dell'investitore.

Tuttavia, sembra a chi scrive, che, se per identificare una *ratio* unitaria della predetta omologazione di tutti gli apporti di capitale, gli sforzi degli interpreti siano riusciti ad individuare una coerenza del sistema soltanto nella prospettiva di un'imposta esclusivamente reale, nell'ottica del legislatore tributario il timore dell'elusione, che si estrinseca nel rischio di distribuire utili sotto forma di interessi, parrebbe prevalere rispetto a considerazioni di ordine sistematico, inerenti i rapporti tra soci, investitori e società nell'ambito di un sistema impositivo tendente a far prevalere gli aspetti di realtà rispetto a quelli di personalità del tributo.

Deve, inoltre, rilevarsi che i principi della Legge Delega n. 80/2003, erano volti a realizzare una centralità della fiscalità societaria,

proprio cespite e del reddito da essa derivante ai frutti del cespite medesimo. La seconda prospettiva, è quella che colloca l'idea di deducibilità di tutti i costi diversi da quelli relativi all'acquisizione dei capitali propri dell'imprenditore. In questo caso si considerano inerenti all'impresa anche gli atti di acquisizione e di coordinamento dei mezzi finanziari. Tale concezione trova il suo baricentro nella valorizzazione della figura dell'imprenditore, poiché il risultato dell'attività è individuato con riferimento a quanto residua all'imprenditore per la soddisfazione dei propri bisogni e interessi. L'Autore, giunge, così, ad una nozione intermedia, la quale è improntata pur sempre alla logica di un tributo reale, in quanto incentrato sulla nozione di risultato dell'attività d'impresa, ma non esclude la deducibilità di alcune forme di remunerazione del capitale investito. Pertanto, "gli atti di acquisizione e coordinamento di finanziamenti verrebbero distinti in ragione della rispettiva forma di remunerazione, ovvero a seconda che essa abbia carattere incondizionato oppure sia solo eventuale e correlata al risultato dell'attività medesima".

quanto a regole di determinazione del reddito d'impresa e finalizzati, altresì, a distinguere i soggetti "monocategoriali", caratterizzati dalla omnicomprensività della loro attività d'impresa, assoggettati ad IRES con aliquota proporzionale, coincidente con l'aliquota massima prevista per tutti i soggetti diversi dagli enti commerciali, da questi ultimi soggetti, cui si applica l'IRE con aliquote blandamente progressive²⁷⁹.

Tuttavia, l'attuazione soltanto parziale della delega e, probabilmente, la rinuncia, da parte del governo succedutosi a quello ispiratore dei principi citati, a dare seguito sul piano legislativo alle incisive modifiche apportate alla fiscalità delle società, attraverso l'attuazione dei principi e criteri direttivi statuiti ai fini dell'IRE, non hanno comunque generato una frattura netta rispetto alla struttura dell'IRPEG.

Come, infatti, ha evidenziato la prevalente dottrina, nonostante sussistano segnali di avvio verso una configurazione sempre più reale delle imposte sul reddito, la riforma ha manifestato soltanto una tendenza al passaggio da una tassazione personale a una tassazione reale, che si è manifestata, ad oggi, in grado embrionale²⁸⁰.

²⁷⁹ Rileva L. CASTALDI, *Riforma dell'imposizione sul reddito: gli enti non commerciali e le incertezze del legislatore*, in *Giur. imposte*, 2003, p. 1346, come da un sistema rigidamente articolato sulla base dei soggetti e quindi destinato ad avere regole di determinazione dell'imponibile trasversali, si sia passati ad un sistema impostato sulla diversa modalità di determinazione dell'imponibile, nel quale l'IRE può ospitare sia persone fisiche, sia enti.

²⁸⁰ Osserva A. FANTOZZI, *La nuova disciplina IRES: i rapporti di gruppo*, in *Riv. dir. trib.*, 2004, p. 498, che "la filosofia del capannone però non è stata attuata compiutamente"; infatti, la transizione verso un sistema reale del reddito d'impresa avrebbe dovuto comportare la riduzione a due degli scaglioni d'aliquota delle persone fisiche e l'equiparazione dell'aliquota massima a quella proporzionale delle società, al fine di avvicinare la tassazione autonoma del reddito d'impresa alla sua tassazione nell'ambito complessivo delle persone fisiche. In senso analogo cfr. A. FEDELE, *La nuova disciplina IRES: i rapporti fra soci e società*, *op. cit.*, p. 477 ss., il quale evidenzia come "gli aspetti più generali dell'intero quadro sistematico, il compiuto ritorno all'imposizione del reddito in termini esclusivamente oggettivi, esprimono, allo stato, l'indirizzo politico, cui dovranno dare attuazione ulteriori interventi normativi, ma non ancora trasfuso nel diritto positivo"; M. BASILAVECCHIA, *La nuova imposta sul reddito delle società*, *op. cit.*, p. 27, secondo cui appare legittimo

Nel contesto di un'operazione di ripensamento della combinazione delle due imposte sul reddito, l'IRES avrebbe dovuto costituire il punto di riferimento riservato alla fiscalità relativa al reddito d'impresa per i soggetti che istituzionalmente possono svolgere soltanto attività commerciale e, pertanto, il mutamento nell'ambito dei soggetti passivi avrebbe dovuto rivestire un ruolo essenziale nella definizione della nuova identità del tributo, costituendo la ragion d'essere della sostituzione di due nuove imposte alle previgenti.

Dunque, non è possibile parlare dell'IRES come di un'imposta diversa dall'IRPEG, in quanto non essendo stata introdotta l'IRE, il sistema è rimasto privo di un tributo destinato ad accogliere tra i soggetti passivi sia le persone fisiche, sia gli enti non commerciali²⁸¹. E, in ogni caso, anche il paventato spostamento degli enti non commerciali nell'IRE non è sufficiente, come rilevato in dottrina, a dimostrare una sopravvenuta indifferenza della natura del soggetto rispetto alla *ratio* giustificatrice di ciascun tributo, in quanto, tale spostamento potrebbe essere indice di un diverso apprezzamento della commercialità dell'ente, ai fini della definizione dell'indice di capacità contributiva, ovvero potrebbe preludere ad una distinzione tra grandi strutture imprenditoriali ed altri soggetti²⁸².

qualificare l'IRES come personale, in considerazione dei caratteri che la assimilano all'imposta sulle persone fisiche, della valenza assolutamente prevalente del soggetto nella fissazione delle regole di territorialità, impostate sulla tradizionale tassazione del reddito mondiale, per i soggetti residenti, e del reddito prodotto in Italia, per i non residenti; P. RUSSO, *I soggetti passivi dell'IRES ...*, *op. cit.*, p. 317. il quale cita, tra gli aspetti di realtà nel settore dell'imposizione sui redditi societari, l'istituto della trasparenza nelle società di capitali che, per il solo fatto di essere opzionale, potrebbe attestare una sostanziale indifferenza, ai fini della definizione della fattispecie, del riferimento del reddito ad un soggetto piuttosto che ad un altro.

²⁸¹ Cfr. M. BASILAVECCHIA, *op. ult. cit.*, p. 29.

²⁸² A. FEDELE, *op. ult. cit.*, p. 480, il quale ritiene che per configurare un sistema di imposizione diretta in cui nessuna caratteristica soggettiva possa incidere sull'individuazione dell'indice di capacità contributiva, sarebbe necessario "tornare ad una imposizione esclusivamente – e non, come oggi avviene, solo parzialmente e surrettiziamente – reale".

3.4 La necessità di evitare la distribuzione occulta di utili sotto forma di interessi e il rapporto con le norme di contrasto alla sottocapitalizzazione delle imprese.

Alle considerazioni sin qui espresse circa la difficoltà di *reductio ad unum* di tutti gli apporti di capitale, sotto il profilo dell'assimilazione agli utili, possono, inoltre, aggiungersi ulteriori osservazioni, *de iure condito*, concernenti il complessivo assetto normativo delineato dal legislatore della riforma del 2003.

Se il legislatore, al fine di contrastare l'utilizzo elusivo agli effetti fiscali della sottocapitalizzazione delle imprese, ha individuato, ai sensi dell'art. 98 del TUIR, vigente sino al 31 dicembre 2007²⁸³, nel socio qualificato o nella parte correlata, - cioè le società aventi i requisiti di cui all'art. 2359 c.c. e, dunque, una partecipazione al capitale superiore al 25 per cento - i soggetti che, finanziando l'impresa, sono assoggettati alla disciplina antielusiva del contrasto alla sottocapitalizzazione, non si comprende perché, al contrario, la finalità di evitare la distribuzione occulta di utili sotto forma di proventi finanziari deducibili non possa, parimenti, riferirsi alle medesime situazioni soggettive in cui prevale l'attenzione per la partecipazione del soggetto finanziatore al capitale sociale²⁸⁴.

²⁸³ L'istituto della *thin capitalization* è stato abrogato dalla L. 24 dicembre 2007, n. 244, pertanto, dal 1° gennaio 2008, trova applicazione la nuova formulazione dell'art. 96 del TUIR che prevede che gli interessi passivi e gli oneri assimilati sono deducibili, in ciascun periodo d'imposta fino a concorrenza degli interessi attivi e dei proventi assimilati realizzati nel medesimo periodo d'imposta. L'eventuale eccedenza negativa è deducibile nel limite del trenta per cento del risultato operativo lordo della gestione caratteristica.

²⁸⁴ Contrario alla finalità antielusiva delle disposizioni di contrasto alla sottocapitalizzazione delle imprese S. LA ROSA, *La capitalizzazione sottile*, op. cit., p. 96, ss., il quale ritiene che le norme antielusive hanno normalmente carattere specifico e settoriale e sono concepite e costruite come presunzioni legali assolute, implicanti l'estensione, al comportamento elusivo, degli effetti propri della norma elusa; diversamente, la disciplina in questione è molto articolata e, investendo allo

Il meccanismo di contrasto all'utilizzo fiscale della sottocapitalizzazione, di cui al citato art. 98, tende a sterilizzare i vantaggi fiscali derivanti dall'anomalo ricorso al capitale di debito, in luogo dell'incremento del capitale di rischio, laddove si manifesti un'arbitraria trasformazione di dividendi in interessi passivi, in presenza di finanziamenti, eccedenti il rapporto con il patrimonio netto rettificato, che risultino direttamente, o indirettamente, erogati o garantiti da un socio qualificato o da una sua parte correlata.

Tale sterilizzazione si ottiene rendendo indeducibili gli interessi passivi pagati dalla società finanziata, ed equiparando ai dividendi gli interessi attivi conseguiti dal socio finanziatore.

La normativa in esame si rivolge, pertanto, ai soli finanziamenti "endosociali", effettuati da quanti sono in grado di influenzare le decisioni della società o dell'impresa in ordine alla forma di acquisizione all'esterno delle risorse finanziarie.

stesso tempo, sia l'erogante che il percettore degli interessi, indirettamente tocca anche soggetti del tutto estranei agli eventuali comportamenti elusivi (soci non finanziatori e/o di minoranza), presentando sempre più evidenti connessioni con il generale tema del regime fiscale delle forme di finanziamento delle imprese. Nello stesso senso, cfr. M. MICCINESI, *Thin capitalization*, in *Giur. imp.*, 2004, p. 754; L. DEL FEDERICO, *La thin capitalization*, in *Imposta sul reddito delle società (IRES)*, *op. cit.*, p. 495, il quale, a sostegno del carattere non elusivo della norma, cita la circolare dell'Agenzia delle Entrate n. 11/2005, secondo cui, ai fini della disapplicazione della *thin capitalization*, non è proponibile l'istanza di interpello ai sensi dell'art. 37-bis, del D.P.R. n. 600/1973; M. BASILAVECCHIA, *La nuova imposta sul reddito delle società ...*, *op. cit.* p. 26, il quale specifica che, dopo la sentenza della Corte di Giustizia, 12 dicembre 2002, C-324/00 *Lankhorst* - che ha imposto che la sanzione di indeducibilità fosse generalizzata, tanto da applicarsi ai finanziamenti dei soci eccedenti, a prescindere dal regime di tassazione applicabile al socio - le disposizioni in parola hanno perso il carattere di norma antielusiva, accentuando la funzione di alternativa alla DIT, quale espressione di un passaggio dall'incentivo al disincentivo, limitato però dalla applicabilità ai soli finanziamenti che vedono coinvolti i soci; *contra*, G. D'ABRUZZO, *Il contrasto all'utilizzo della sottocapitalizzazione nel t.u.i.r. riformato. Analisi delle scelte legislative e inquadramento sistematico*, in *Rass. trib.*, 2004, p. 838; M. BEGHIN, *La thin capitalization nella "Riforma Tremonti": prime considerazioni sui profili funzionali, sulla struttura della disciplina e sulle connesse problematiche applicative*, in *Riv. dir. trib.*, 2004, p. 45; A. CONTRINO, *La normativa fiscale di contrasto della "Thin Capitalization"*, in *Dir. prat. trib.*, 2005, p. 1247.

Rilevano, infatti, solamente i finanziamenti erogati o garantiti da soggetti che direttamente o indirettamente rientrano nell'ambito della compagine sociale o in quanto soci, o in quanto parti correlate; e, tra i soci, soltanto quelli qualificati, in quanto detentori di una partecipazione sociale di controllo²⁸⁵.

Tali soggetti, infatti, sono i soli dotati di potere decisionale, relativamente alle scelte operative e finanziarie della società partecipata, potere necessario e sufficiente per orientare la decisione della società a favore del finanziamento, in luogo del conferimento, allo scopo di ottenere i vantaggi fiscali della sottocapitalizzazione.

Un'impresa può, quindi, liberamente approvvigionarsi sul mercato del credito e può anche ottenere prestiti in misura illimitata da finanziatori esterni, senza subire l'applicazione delle regole proprie della *thin capitalization rule*, qualora i predetti prestiti non risultino garantiti da soci qualificati o da loro parti correlate.

Non hanno, quindi, rilevanza alcuna le partecipazioni agli utili derivanti da titoli e strumenti finanziari assimilati alle azioni, in quanto, in tali casi, il sottoscrittore è titolare soltanto di diritti patrimoniali o diritti amministrativi, senza mai acquisire lo *status* di socio.

Posto che i finanziamenti eccedenti il *debt/equity ratio* sono considerati prestiti solo formalmente, configurandosi, nella sostanza, alla stregua di capitale di rischio, la relativa remunerazione, di conseguenza, è assimilata agli utili da partecipazione e costituisce il riflesso sul piano reddituale dell'implicita qualificazione dei finanziamenti come quote di capitale di rischio.

L'indeducibilità delle remunerazioni in capo alla società finanziata viene sostanzialmente neutralizzata dal regime di

²⁸⁵ Cfr. A. CONTRINO, *op. ult. cit.*, p. 124, il quale evidenzia che il finanziamento "endosociale" è presuntivamente patologico e, dunque, presuntivamente elusivo quando supera una determinata soglia di rilevanza fissata dal legislatore, al di sotto di tale soglia esso è considerato fisiologico e, dunque, la scelta di ricorrere al prestito, anziché al capitale proprio, è implicitamente qualificata come ipotesi di pianificazione fiscale e il relativo vantaggio quale forma di legittimo risparmio d'imposta.

detassazione applicabile in capo al socio, ripristinando una situazione di simmetria impositiva ed evitando ingiustificati fenomeni di doppia imposizione economica²⁸⁶.

Riesce a questo punto difficile comprendere perché il legislatore tributario non avrebbe potuto rendere indeducibile la remunerazione degli strumenti finanziari di natura partecipativa, soltanto nell'ipotesi in cui siano sottoscritti da soggetti che detengano nella società emittente, direttamente o tramite società controllate, ai sensi dell'art. 2359 c.c., una partecipazione al capitale superiore al 25 per cento, se tale limitazione è stata, invece, giudicata idonea a contrastare l'utilizzo elusivo agli effetti fiscali della sottocapitalizzazione delle imprese, posto che la dichiarata finalità dell'art. 98 e dell'art. 109, comma 9, del TUIR è comunque quella di impedire la distribuzione occulta di utili sotto la veste di proventi finanziari deducibili²⁸⁷.

Forse il legislatore tributario di fronte alla dirompente novità, costituita dalla possibilità per un soggetto terzo, estraneo ai rapporti partecipativi della società, di apportare opere o servizi e di fruire, per il tramite dell'erogazione dello strumento finanziario, di diritti amministrativi che, comunque, possono influire su talune determinazioni societarie, non ha soltanto privilegiato la natura delle

²⁸⁶ Come osservato da Assonime, cit. circolare n. 32/2004, permane una distonia nei confronti dei soci non finanziatori, in quanto i soci che erogano finanziamenti di interessi non deducibili per la società finanziata, in applicazione della *thin capitalization*, si vedono riqualificati gli interessi in dividendi, mentre i soci non finanziatori subiscono un aggravio poiché, per effetto della maggiore imposizione che la società finanziata viene a subire, a seguito dell'ineducibilità degli interessi passivi, viene a ridursi, corrispondentemente, l'eventuale utile distribuibile.

²⁸⁷ Il parallelismo tra la disciplina della *thin capitalization* e quella degli strumenti finanziari di natura partecipativa è stato rilevato da G. ESCALAR, *op. ult. cit.*, p. 1960 e da S. LA ROSA, *La capitalizzazione sottile*, *op. cit.*, p. 94 ss, che ha rinvenuto, dal punto di vista contenutistico, un consonanza normativa tra il regime tributario degli interessi sui finanziamenti dei soci qualificati e quello dei proventi da titoli e strumenti finanziari partecipativi. L'Autore rileva che per i proventi da strumenti finanziari partecipativi la indeducibilità dal reddito dell'erogante dipende dall'esistenza di un titolo implicante la partecipazione ai risultati economici della società emittente, mentre nel caso dell'indebitamento dipende dalla indeducibilità delle somme dal reddito dell'erogante.

remunerazioni, ai fini dell'assimilazione di tale soggetto al socio, ma anche le sue potenzialità partecipative, che si estrinsecano nell'esercizio di diritti amministrativi, che sulla base delle scelte statutarie potrebbero non subire limitazioni (con la sola eccezione del diritto di voto nell'assemblea generale), giungendo alla conclusione che risulta determinante la possibile influenza che il terzo può esercitare su talune determinazioni sociali, in quanto la natura "partecipativa" di tali titoli può assumere rilevanza sul piano del contratto sociale, sull'organizzazione della società e sui diritti dei soci.

L'ampio spazio lasciato dal legislatore della riforma del diritto societario all'autonomia statutaria e negoziale, a tal punto da rendere la disciplina degli strumenti finanziari partecipativi alquanto flessibile, tanto da considerarli addirittura neutri sotto il profilo causale, ha evidentemente spinto il legislatore tributario a rifugiarsi nella certezza dell'assimilazione di qualunque forma di finanziamento della società la cui remunerazione abbia una correlazione con i risultati economici al regime impositivo dei dividendi²⁸⁸.

Se nell'applicazione dell'istituto della *thin capitalization* conserva ancora rilevanza determinante, ai fini dell'applicazione delle norme che limitano la deducibilità degli interessi passivi, l'entità della partecipazione del socio nella società finanziata, tale profilo di soggettività perde di significato, a fronte della prevalenza della sostanza economica - individuata dalla correlazione della remunerazione individuata dagli strumenti finanziari partecipativi ai risultati economici

²⁸⁸ Cfr. M. MIOLA, *I conferimenti in natura*, op. cit., p. 248, il quale evidenzia come la causa dell'apporto possa essere di tipo diverso, potendo consistere: (i) nella provvista di un'operazione di finanziamento, con obbligo di rimborso a favore del sottoscrittore, a fronte del quale vengono attribuiti diritti partecipativi, sia patrimoniali, sia amministrativi; (ii) nella rappresentazione di un apporto di associazione in partecipazione, a fronte del quale all'associato vengono attribuiti diritti amministrativi di controllo, oltre alla partecipazione agli utili prodotti dalla società nella sua attività; (iii) nell'apporto di capitale di rischio, senza alcun obbligo di restituzione, quindi, nell'apporto di "quasi"capitale, privo del diritto di voto nell'assemblea generale degli azionisti e dotato di diritti amministrativi, ancorché inferiori a quelli delle azioni.

dell'impresa – sia rispetto alla natura dell'apporto, sia all'influenza, in termini di partecipazione al capitale, che i terzi non soci esercitano sul governo della società, in virtù dell'investimento di mezzi utili al finanziamento della stessa.

4. Casi di inapplicabilità dell'assimilazione.

Le difficoltà interpretative testè delineate si manifestano con maggior forza laddove si esamini il combinato disposto delle norme che prevedono l'assimilazione agli utili delle remunerazioni erogate agli investitori.

La lettura degli artt. 44, comma 2, lett. a), e del 109, comma 9, lett. b), del TUIR induce, infatti, a rilevare una scelta legislativa molto severa.

Come sin qui evidenziato, la tecnica legislativa assimila alle azioni gli altri strumenti finanziari (tutti gli strumenti finanziari diversi dalle azioni o dalle quote di società), basandosi non sulla configurazione patrimoniale degli apporti (debito o riserva di capitale), che hanno dato origine all'emissione degli strumenti stessi, come, al contrario porterebbe a sottendere la lettura isolata dell'art. 44, comma 1, lett. e), ma soltanto sulla struttura della loro remunerazione.

Per la società emittente l'indeducibilità della remunerazione corrisposta al portatore del titolo è, infatti, prevista anche se la remunerazione è solo in parte commisurata agli utili, mentre per il portatore dello strumento finanziario, l'assimilazione ai dividendi assume rilevanza soltanto se la remunerazione è “totalmente” commisurata agli utili.

Ne consegue un disallineamento tra il regime di tassazione dei proventi presso il portatore e il regime di deducibilità delle remunerazioni presso la società emittente, tutte le volte in cui gli

strumenti finanziari prevedano una remunerazione “mista”, cioè, in parte fissa e in parte commisurata all’utile: in questi casi, infatti, le remunerazioni in questione sono parzialmente ineducibili in capo alla società emittente, ma non beneficiano della detassazione dei dividendi.

In sostanza, in entrambi i casi il riferimento è alla remunerazione della società emittente, ma, ai fini dell’imponibilità o meno in capo al percettore, rileva il totale riferimento ai risultati economici, viceversa, ai fini dell’ineducibilità per l’erogante, è necessario verificare il riferimento, totale o meno, agli stessi risultati economici²⁸⁹.

Parafrasando il testo delle disposizioni citate, si potrebbe affermare che i soggetti investitori che impieghino capitale in una società, ma che non partecipino integralmente ai risultati positivi di essa, non possono considerarsi assimilati ai soci, o meglio, l’assimilazione è possibile soltanto nella prospettiva della società, per la quale la quota parte della remunerazione correlata ai risultati economici resta ineducibile, mentre non lo è nella prospettiva del terzo finanziatore, che subisce la tassazione piena del provento percepito, in virtù delle scelte operate dalla società, che nello statuto, ai sensi dell’art. 2346 c.c., è tenuta ad individuare le modalità e condizioni di emissione e i diritti che conferiscono²⁹⁰.

²⁸⁹ La discrasia è stata rilevata, *in primis*, da M. C. PANZERI, *La riforma del diritto societario ...*, op. cit., p. 1073; successivamente, hanno ribadito ed evidenziato tale problematica: M. BASILAVECCHIA, *La difficile individuazione degli utili da partecipazione*, op. cit., p. 366; G. STANCATI, *Apporto di opere e servizi e “simmetria dei flussi reddituali”*, op. cit., p. 1640; V. FICARI, *Tradizione e novità nell’imposizione dei dividendi ...*; R. ALBO, M. BASTIANELLI, *Azioni, obbligazioni e strumenti finanziari*, in *L’I.Re.S. due anni dopo: considerazioni critiche e proposte*, Milano, 2005, p. 393; S. MEROI, *La nuova normativa fiscale applicabile agli strumenti finanziari partecipativi e alle obbligazioni*, op. cit., p. 9; T. TASSANI, *Autonomia statutaria delle società di capitali*, op. cit., p. 321.

²⁹⁰ La dottrina che ha rilevato le caratteristiche costanti del bene giuridico “strumento finanziario”, cfr. MASTROPAOLO, PRAICHEUX, *Qualità degli strumenti finanziari e loro applicazione ad altri beni e contratti, nel diritto francese e nel diritto italiano*, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 2002, p. 196 ss., ha evidenziato come i principali tratti caratterizzanti tali strumenti siano la fungibilità e la depersonalizzazione, nonché la negoziabilità, in quanto l’emissione sul mercato prescinde normalmente dalla persona

La Commissione Gallo aveva, in proposito, proposto un inquadramento più equilibrato delle disposizioni normative, ancorché ispirato al pregresso regime del credito d'imposta sui dividendi, che consentisse di ottenere un trattamento coordinato in capo alla società emittente e all'investitore.

Per la società emittente veniva, infatti, pur sempre stabilita l'indeducibilità delle remunerazioni per la parte di commisurazione agli utili, ma al prestatore era parallelamente riconosciuto, su tale parte della remunerazione, il trattamento dei dividendi attraverso l'attribuzione di un corrispondente credito d'imposta.

Non può, infatti, trascurarsi che il comma 9 dell'art. 109 del TUIR è formulato nel senso di considerare indeducibile detta remunerazione non in via integrale, ma soltanto "... per la quota di essa che direttamente o indirettamente comporti la partecipazione ai risultati economici della società emittente o di altre società appartenenti allo stesso gruppo o dell'affare in relazione al quale gli strumenti finanziari sono stati emessi"; l'indeducibilità riguarda, pertanto, soltanto la parte variabile ed incerta della remunerazione e non anche l'eventuale quota di interessi predeterminati o determinabili in misura certa in funzione di parametri oggettivi, diversi dall'andamento economico della società, di altre società del gruppo o dell'affare.

Conseguentemente, nell'ipotesi in cui uno strumento finanziario assicuri una remunerazione parametrata, in parte ai risultati economici della società emittente o di altra società del gruppo, e, in parte, ai tassi di interesse correnti o, comunque, ad altri parametri di natura finanziaria, il disposto normativo autorizza a ritenere indeducibile la sola quota di tale remunerazione rapportata ai predetti risultati economici.

degli acquirenti, dovendo lo strumento finanziario essere progettato ed emesso in vista del collocamento e della sua commercializzazione e quindi nella prospettiva del mercato.

Per evitare la penalizzazione con la doppia imposizione testè delineata, gli emittenti strumenti finanziari, in luogo dell'emissione di un unico strumento, dovrebbero commutare il menzionato strumento in due titoli differenti: la remunerazione del primo sarebbe del tutto sganciata dai risultati della società, mentre i proventi dell'altro titolo sarebbero costituiti totalmente dalla partecipazione all'andamento economico dell'emittente.

Da una parte, quindi, vi sarebbero interessi tassati in capo al percettore e costi deducibili per l'emittente, dall'altra dividendi esenti o detassati per l'investitore e remunerazioni indeducibili per il soggetto finanziato.

La rappresentata soluzione proposta in dottrina²⁹¹, ancorché volta ad ovviare alle problematiche di diffusione degli strumenti finanziari partecipativi previsti dalla riforma del diritto societario, non attenua la discrasia di un sistema che, guardando all'oggetto dell'attività dell'impresa e, quindi, commisurando il provento dell'investitore in ragione del risultato positivo di tale attività, trascura il venir meno, in ambito civilistico, dei rigidi steccati definitivi esistiti sino al 2003 tra le diverse forme di raccolta di capitale da parte delle imprese.

Sembra quasi che il legislatore tributario non abbia voluto prendere in considerazione l'ipotesi che la remunerazione dei portatori di strumenti finanziari partecipativi possa essere "mista" e, quindi, in parte parametrata ai risultati economici e in parte svincolata da tale parametro, o meglio, quando ha ritenuto opportuno considerare tale fattispecie, lo ha fatto soltanto nel senso della limitazione della deducibilità anche di quella parte di remunerazione non commisurata ai risultati positivi dell'impresa.

Infatti, l'art. 1, comma 1, lett. b) del D.Lgs. 30 maggio 2005, n.

²⁹¹ Cfr. M. C. PANZERI, *op. ult. cit.*, p. 1073, la quale rileva che, nonostante gli ostacoli frapposti dalla norma tributaria potrebbero risultare superabili, sarebbero comunque inevitabili maggiori costi di emissione per le società.

143, che ha recepito la Direttiva del 3 giugno 2003, n. 2003/49/CE, ed introdotto l'art. 26-*quater* del D.P.R. n. 600/1973, in materia di esenzione delle imposte sugli interessi e sui canoni corrisposti a soggetti residenti in Stati membri dell'Unione europea, nel dare una definizione di interessi, espressamente esclude da tale definizione “le remunerazioni dei titoli e degli strumenti finanziari di cui agli articoli 44, comma 2, lettera a), e 109, comma 9, lettera a), del medesimo testo unico, anche per la quota che non comporta la partecipazione ai risultati economici della società emittente o di altre società appartenenti allo stesso gruppo o dell'affare in relazione al quale gli strumenti finanziari sono stati emessi”²⁹².

Probabilmente per ragioni di semplificazione, le remunerazioni “in uscita” dallo Stato italiano sono state considerate integralmente ineducibili, indipendentemente dal tipo di flusso reddituale riconosciuto al soggetto percipiente e, dunque, in deroga alle disposizioni di cui all'art. 44 citato, si è ritenuto di escludere che le remunerazioni miste possano, almeno in parte, costituire interessi deducibili per la società emittente.

Si potrebbe, tuttavia, ragionare nell'ottica di un'impostazione dell'intero sistema delle imposte sui redditi, volto a superare i tratti di personalità, ancorché, a tutt'oggi, benché tendente al ritorno all'imposizione del reddito in termini esclusivamente oggettivi, sia strutturato su due imposte personali e sembri orientato a considerare la doppia imposizione degli utili societari come “istituzionalizzazione” della doppia imposizione economica.

²⁹² M. GREGGI, *La Direttiva 2003/49/CE e il regime di tassazione degli interessi e delle royalties*, in *Rass. trib.*, 2004, p. 505, aveva rilevato, ancor prima dell'attuazione in Italia con il D.Lgs. n. 143/2005, che, la Direttiva nell'individuare in via prioritaria la nozione di interesse non fa riferimento alla natura del flusso reddituale, ma direttamente al rapporto di credito intercorrente tra i due soggetti coinvolti e riteneva che, “attesa la distinzione operata nei due ambiti normativi con riferimento a concetti non coincidenti, è astrattamente possibili che gli esiti non siano speculari”. Per ulteriori approfondimenti sulla Direttiva, si rinvia a S. GRILLI, *La direttiva sugli interessi e sulle royalties infra-gruppo*, in *Dir. prat. trib., int.*, 2005, p. 129 ss.

Se, infatti, il reddito di capitale, che deriva dal soggetto investitore dall'impiego del capitale nella società, si configura come fattispecie autonoma e distinta rispetto al risultato dell'attività d'impresa svolta dalla stessa, si potrebbe affermare che non esiste un principio, giuridicamente rilevante in termini di definizione delle fattispecie imponibili, che implichi il divieto della doppia imposizione dei redditi prodotti dalla società, e, di conseguenza, anche la problematica, concernente le asimmetrie, che si verificano in termini impositivi tra l'inededucibilità parziale delle remunerazioni miste, erogate a fronte dell'emissione di strumenti finanziari partecipativi, e la piena imponibilità di tali remunerazioni in capo al terzo investitore, potrebbe dirsi totalmente superata²⁹³.

In questa prospettiva, soltanto, qualora fosse definitivamente accantonato il sistema delle aliquote progressive e la personalità dell'imposizione, si potrebbe ricondurre l'assoggettamento ad IRES del reddito societario, nonché l'inclusione degli utili nel reddito soggetto ad IRPEF per i soggetti titolari di partecipazioni, all'ipotesi di una plurima applicazione dello stesso tributo allo stesso reddito, ma, come rilevato, fintanto che il passaggio da un sistema di imposizione personale ad un sistema di imposizione reale non sia compiuto, sembrerebbe potersi ammettere il permanere della doppia imposizione sugli utili societari.

Diversamente, opinando, invece, e considerando, l'eventuale abbandono da parte del legislatore dell'originario progetto di riforma basato sull'imposizione reale, la piena imponibilità per il terzo investitore della remunerazione "mista" costituisce la riprova della

²⁹³ Secondo A. FEDELE, *op. ult. cit.*, p. 479, il divieto di doppia imposizione aveva ragion d'essere soltanto nel sistema previgente l'introduzione dell'IRES, in cui il principio dell'imputazione dei dividendi era stato elaborato, al fine di realizzare compiutamente l'imposizione personale e progressiva sui redditi, attraverso l'imputazione dei dividendi nel reddito del socio persona fisica e la neutralizzazione dell'imposta dovuta dalla società. Nell'ottica dell'imposizione personale e progressiva, infatti, il credito d'imposta risultava razionale ed escludeva disparità di trattamento tra i contribuenti.

estrema difficoltà incontrata dal legislatore tributario del 2003 nel dover districarsi tra i molteplici canali di finanziamento dell'impresa e le altrettanto variegate forme di remunerazione ad essi corrispondenti.

Deve, infatti, rilevarsi che il prevalere della sostanza economica, individuata nella parametrizzazione agli utili della remunerazione, rispetto alla forma giuridica, in cui si articola la partecipazione del terzo investitore al finanziamento dell'impresa, non giustifica un trattamento uniforme anche di quelle remunerazioni la cui commisurazione è svincolata dai risultati positivi della società.

Se, infatti, il rischio di elusione è stato contrastato, proprio facendo esclusivo riferimento alla predetta sostanza economica, non può ritenersi giustificabile che il medesimo rischio sia evitato, anche tenendo conto dell'eventuale influenza che l'esercizio dei diritti amministrativi, di cui può fruire il terzo investitore portatore dello strumento finanziario partecipativo, potrebbe determinare sulle scelte operate all'interno della società, indirizzando, di conseguenza, anche le scelte in ordine alla distribuzione di utili, attraverso un disegno elusivo volto a limitare tale distribuzione per consentire, di converso, l'attribuzione di interessi a soggetti terzi che comunque possano influire sul governo societario.

Il criterio distintivo dovrebbe, al contrario, essere univoco, pena la chiarezza e la certezza della norma giuridica.

Non si vuole, tuttavia, in questa sede affermare che la legislazione avrebbe dovuto essere a tal punto analitico-casistica da disciplinare anche le ipotesi di strumenti finanziari con remunerazione "mista", in quanto l'incertezza dei rapporti tributari non è necessariamente salvaguardata da un legislatore troppo analitico²⁹⁴.

²⁹⁴ Per una critica alla generale ed esasperata adozione di una legislazione analitico-casistica, che, invece di risolvere il problema della incertezza dei rapporti giuridici, la amplifica, cfr. il sempre attuale studio di F. BOSELLO, *La fiscalità fra crisi del sistema e crisi del diritto*, in *Riv. dir. trib.*, 1998, p. 1073, ss.; l'Autore, nell'indagare sulle cause che hanno portato all'adozione di tale tipologia di legislazione, ritiene che

Probabilmente, nel caso di specie, la mera espunzione dell'avverbio "totalmente" dal testo dell'art. 44, comma 2, lett. a), del TUIR, avrebbe maggiormente garantito uniformità al sistema e, al contempo, avrebbe consentito di individuare un'unica *ratio* ispiratrice delle disposizioni tratteggiate nel corso del 2003.

5. Prime valutazioni complessive sull'assimilazione agli utili di proventi derivanti da prestazioni di lavoro.

La riforma del diritto societario e l'introduzione di una molteplicità di categorie speciali di azioni hanno determinato una frammentazione della figura dell'azionista, a fronte della quale si è delineato il tramonto dell'utilità della distinzione tra "azionista-socio" e "obbligazionista-creditore", nonché l'emergere, in tutta la sua rilevanza, della categoria "dell'investitore-finanziatore", a seguito dell'allargamento dei canali di finanziamento dell'impresa azionaria.

Detto allargamento è stato reso possibile dall'ampliamento delle tipologie di apporto societario - da intendersi, genericamente, come prestazione sinallagmatica dovuta alla società in cambio dell'emissione di uno strumento finanziario - che ha consentito l'estensione delle entità suscettibili di essere apportate alle opere o servizi, a fronte delle quali sono emessi strumenti finanziari partecipativi, che pur non rappresentando una frazione del capitale sociale e non toccando dunque gli equilibri di governo interni alla società, possono essere dotati di alcuni diritti patrimoniali ed amministrativi simili (se non identici) a

le ragioni della crisi debbano ascrivarsi nella tendenza dei soggetti che esercitano l'impulso legislativo a ricercare la soluzione di casi concreti o semplicemente ipotizzati, nonché a formulare una previsione quanto più puntuale della materia da disciplinare. Una legislazione casistica completa può, al contrario, condurre ad una violazione del principio della divisione dei poteri, in quanto il legislatore, decidendo su casi concreti, svuoterebbe di contenuto sia l'attività amministrativa, sia quella giurisdizionale.

quelli ricollegati alla partecipazione azionaria²⁹⁵.

Come analizzato nei precedenti paragrafi, l'ordinamento tributario ha risposto a questo allargamento dei canali di finanziamento della società per azioni, tentando di omologare, dal punto di vista della disciplina tributaria applicabile, tutte le forme di impiego di capitale, al punto da attribuire al regime impositivo dei dividendi, fondato sulla imposizione dell'utile al momento della sua produzione e sulla parziale esenzione al momento della sua distribuzione, il "ruolo" di paradigma impositivo cui devono uniformarsi tutte le remunerazioni erogate dalla società e accomunate dalla correlazione ai risultati economici della medesima.

A fronte della prevalenza del dato economico, perde, quindi, rilevanza la natura dell'apporto, sia esso costituito da denaro, da beni in natura o da opere e servizi, così come la tipologia del titolo assegnato al soggetto investitore, assumendo, invece, prevalenza la commisurazione ai risultati positivi dell'impresa della remunerazione del capitale investito.

Può, quindi, sintetizzarsi l'impostazione normativa adottata dal legislatore del 2003 con una riflessione circa la spersonalizzazione del soggetto apportante, sia questo socio o terzo investitore, in conformità con la mutata disciplina impositiva che nei rapporti socio – società vede prevalere quest'ultima quale centro di produzione del reddito e della relativa tassazione.

Le linee portanti della legislazione vigente, infatti, esprimono un'architettura fiscale costruita sulla tassazione del reddito in capo alla società che lo ha prodotto, attraverso l'esercizio dell'attività economica e, al contempo, sull'esclusione dallo spettro di applicazione

²⁹⁵ Cfr. U. TOMBARI, *Strumenti finanziari "partecipativi"* (art. 2346, ultimo comma, c.c.) e diritti amministrativi nella società per azioni, *op. cit.*, p. 143; B. LIBONATI, *L'impresa e la società: lezioni di diritto commerciale, la società di persone, la società per azioni*, Milano, 2004, p. 179; C. ANGELICI, *La riforma delle società di capitali*, *op. cit.*, p. 56; A. PISANI MASSAMORMILE, *Azioni ed altri strumenti finanziari partecipativi*, *op. cit.*, p. 1271.

dell'imposta delle remunerazioni del capitale investito scaturenti dal rapporto partecipativo.

A fronte di un reddito posseduto a titolo originario, ascrivibile alla società, quale soggetto che mantiene il contatto con le operazioni produttive della ricchezza, esiste un reddito acquisito a titolo derivativo dal socio, la cui fonte genetica non è da ricondurre all'attività economica, ma alla situazione possessoria incardinata sulle partecipazioni.

In tale contesto si realizza lo schema di simmetria impositivo che vede il tributo incidere sul soggetto che realizza la fattispecie di produzione della ricchezza e lascia tendenzialmente indenne il socio, o meglio, il soggetto investitore, che di quella ricchezza dispone a seguito della distribuzione della medesima, così come disposta dall'ente partecipato o dall'ente nel quale ha investito²⁹⁶.

Analogamente a quanto previsto nei riguardi del socio, anche per il terzo investitore nella società per azioni, cui sono attribuiti strumenti finanziari partecipativi, il prelievo presso il produttore del reddito è bilanciato dall'assenza di prelievo in capo al soggetto che, in seguito, dispone di tale reddito, in virtù dell'attribuzione di una remunerazione il cui rendimento è ancorato ai risultati positivi conseguiti dall'impresa.

La realizzazione di una simmetria tra l'indeducibilità della remunerazione erogata dalla società e la parziale esenzione di cui beneficia il soggetto investitore, che, pur non partecipando al capitale, apporta utilità all'impresa, travalica il confine individuale segnato dalla soggettività passiva attribuita *ex lege* ed investe, per contro, i rapporti

²⁹⁶ In tal senso cfr. M. BEGHIN, *L'IRES e le simmetrie fiscali nel quadro dei rapporti partecipativi ...*, *op.cit.*, p. 382, il quale sottolinea come in tale prospettiva si giustifica l'abolizione degli istituti che consentivano, anteriormente al 2004, il coordinamento tra la posizione fiscale della società e quella del socio, come, ad esempio, la svalutazione delle partecipazioni con metodo proporzionale e il riconoscimento del credito d'imposta sui dividendi. Le simmetrie fiscali, secondo l'Autore, costituiscono strumenti utili ai fini della lettura dei modelli di formazione della ricchezza e rappresentano importanti chiavi di accesso al sistema di determinazione analitico del reddito.

economici che si instaurano tra una pluralità di contribuenti, proiettandoli in chiave giuridica, nel percorso di formazione della ricchezza destinata ad assumere, *ex post*, valenza reddituale.

La suddetta simmetria si realizza, pertanto, in un contesto in cui la sostanza economica della remunerazione derivante dall'apporto assume assoluta prevalenza rispetto alla forma giuridica attraverso la quale si giunge all'estrinsecazione della ricchezza prodotta dalla società; sia nel caso in cui l'apporto abbia valenza partecipativa, sia nel caso in cui sia meramente finalizzato al finanziamento dell'impresa, le forme giuridiche, nonché le correlate rappresentazioni contabili, attraverso le quali tali incrementi patrimoniali si realizzano, perdono quasi significato nell'ottica dell'imposizione, diretta a tassare il risultato prodotto dai diversi apporti che hanno determinato il finanziamento dell'impresa.

5.1. Prevalenza della sostanza economica: un parallelo con la prevalenza della sostanza sulla forma nei principi contabili internazionali.

La maggiore attenzione prestata dal legislatore tributario alle manifestazioni economiche che discendono dalla realizzazione di atti giuridici, che, sotto il profilo dell'imposizione ha consentito, attraverso l'omologazione di tutte le forme di impiego di capitale, di superare le differenze sostanziali tra gli atti posti in essere per il finanziamento dell'impresa, sembra riecheggiare, pur nella diversità dell'ambito di applicazione delle differenti disposizioni normative, il principio di prevalenza della sostanza sulla forma, che ha trovato ingresso anche nell'ordinamento tributario, a seguito del recepimento da parte del legislatore nazionale della normativa comunitaria che impone l'obbligo di redazione dei bilanci sulla base dei principi contabili internazionali.

In questo senso, la disciplina impositiva relativa alle remunerazioni degli apporti in società e l'applicazione dei principi

contabili internazionali nella redazione dei bilanci consolidati, ma anche in quelli individuali delle società²⁹⁷, possono ritenersi accomunate dalla influenza prevalente che la sostanza economica esercita sia sulla individuazione degli effetti impositivi scaturenti dalle differenti forme di finanziamento dell'impresa, sia sulla redazione dei bilanci e, dunque, in virtù del principio di derivazione, sulla determinazione del reddito d'impresa.

Se interpretata in senso più ampio, tale prevalenza della sostanza economica si traduce in entrambi i casi in una divaricazione tra le norme che governano le categorie civilistiche e quelle che regolamentano la disciplina fiscale dell'impresa.

Pur non essendo questa la sede per condurre un'approfondita analisi sui rapporti tra bilancio civile e reddito d'impresa alla luce della introduzione nel nostro ordinamento dei principi contabili internazionali, le cui regole devono essere applicate obbligatoriamente per alcuni soggetti e facoltativamente per altri, è possibile rilevare che il bilancio di esercizio nella sua impostazione tradizionale, precedente all'introduzione degli IAS, è volto ad esporre la situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'impresa nell'ottica di rappresentarne con veridicità e correttezza le relazioni giuridicamente rilevanti, attive e passive, coerentemente con la natura civilistica degli atti negoziali posti

²⁹⁷ Può essere utile ricordare che l'art. 4 del regolamento del Parlamento europeo e del Consiglio n. 1606/2002 del 19 luglio 2002, ha previsto l'obbligo di redigere il bilancio consolidato conformemente ai principi contabili internazionali a partire dagli esercizi con inizio dal 1° gennaio 2005 per le società aventi strumenti finanziari quotati nei mercati regolamentati dell'Unione Europea. La delega, prevista dall'art. 25 della legge 31 ottobre 2003, n. 306, così come attuata dal D.Lgs. 28 febbraio 2005, n. 38, ha consentito al Governo di esercitare l'ulteriore facoltà, sancita dall'art. 5 del citato Regolamento n. 1606/2002, di estendere l'applicazione dei principi contabili internazionali anche ai bilanci di esercizio delle società quotate in Italia, nonché ai bilanci di esercizio ed ai bilanci consolidati di un'ampia cerchia di altre società variamente individuate. L'estensione ha avuto carattere facoltativo per l'esercizio 2005 e ha assunto, poi, per la maggior parte di tali società carattere obbligatorio dall'esercizio successivo. Per una panoramica sulle fonti normative internazionali ed interne, connesse all'applicazione dei citati principi IAS, cfr. G. GAFFURI, *I principi contabili internazionali e l'ordinamento fiscale*, in *Rass. trib.*, 2004, p. 871.

in essere nell'attività gestoria e nell'ottica, soprattutto, di rappresentare con prudenza la consistenza dell'impresa a tutela dell'integrità del suo patrimonio.

I principi contabili nazionali, infatti, hanno sempre imposto l'iscrizione del componente di reddito (positivo o negativo) al trasferimento della proprietà o prestazione del servizio secondo una accezione meramente giuridica. Nel senso che il costo/ricavo per l'acquisto/vendita del bene era iscritto dietro verifica del relativo presupposto giuridico.²⁹⁸

In questa logica, fra i tanti principi che presiedono alla redazione del bilancio, quali quelli di competenza, significatività, continuità della gestione, il principio di prudenza è certamente quello cui tutti gli altri sono stati subordinati.

I nuovi principi contabili internazionali privilegiano, viceversa, un'informazione utile agli investitori e perseguono, a tal fine, una confrontabilità dei bilanci delle imprese che operano sul mercato, tendendo al superamento del costo storico, quale limite assiomatico delle valutazioni di bilancio, e inducendo alla misurazione delle *performance* dell'impresa a prescindere dagli atti di realizzo e su base valutativa²⁹⁹.

²⁹⁸ Cfr. C. SACCHETTO, *Gli IAS/IFRS come punto di partenza per un imponibile comune europeo*, in *Corr. trib.*, 2007, p. 3565.

²⁹⁹ Come osservato nella relazione della Commissione Biasco, istituita con D.M. 27 giugno 2006, con il compito di effettuare approfondimenti sull'imposizione fiscale sulle società, individuando i problemi aperti, anche a seguito dell'applicazione dei principi contabili internazionali, "l'applicazione degli IAS comporta l'esposizione nel bilancio di esercizio anche di utili potenziali, non ancora effettivamente realizzati (per effetto della rappresentazione di una parte significativa dei cespiti patrimoniali al loro valore di mercato, al cd. *fair value*) e soprattutto di componenti economiche misurate in funzione non degli atti negoziali e della funzione economico sociale loro attribuita dalla legge civile, bensì con il nuovo criterio della prevalenza della sostanza sulla forma ... Dall'applicazione degli IAS scaturisce, quindi, un bilancio molto particolare, volto a fornire informazioni utili (ed omogenee) agli investitori finanziari sulla capacità di reddito delle imprese e, di riflesso, sulle remuneratività e rischiosità dell'investimento partecipativo. Al contrario, il bilancio redatto con i criteri tradizionali del codice civile è volto - più che a informare sulle *performances*

La maggior parte dei nuovi criteri contabili si basa su una *ratio* ad essi sottesa identificabile nel principio della prevalenza della sostanza sulla forma; detto principio deve necessariamente essere letto nell'ottica della nuova funzione affidata al bilancio che è quella di veicolare le informazioni perché siano fruibili dagli investitori, quali soggetti che forniscono capitale di rischio all'impresa e che, quindi, sono interessati ad un bilancio che soddisfi le loro esigenze informative e che sia in grado di rappresentare il rischio inerente al loro investimento e il relativo rendimento³⁰⁰.

Il principio della prevalenza della sostanza sulla forma implica, pertanto, che il cambiamento di forma negoziale produce un mutamento di rappresentazione contabile soltanto se ad essa è riconducibile la produzione di un corrispondente mutamento degli interessi economici degli investitori, diversamente, devono essere adottate rappresentazioni equivalenti³⁰¹.

potenziali dell'impresa - a rappresentare, a consuntivo, i profitti e le perdite di gestione effettivamente realizzate, nell'ottica di misurare gli anzidetti risultati gestionali con prudenza (ne sono espressione il principio del costo storico, quale limite al valore di iscrizione dei beni e l'obbligo di rilevazione degli oneri anche se solo probabili, in contrapposizione all'imputazione dei profitti solo se effettivamente realizzati) e allo scopo, più in generale, di salvaguardare l'integrità del capitale sociale e, in definitiva, di tutelare sia i terzi-creditori, sia i soci della società".

³⁰⁰ Si legge nel "*Framework for the preparation and presentation of financial statements*" (quadro sistematico, approvato dallo IASC nel 1989 e recepito dallo IASB nel 2001, che si relaziona con i principi contabili internazionali nel senso che costituisce una guida per i redattori e gli utilizzatori dei principi, ma non può mai derogarvi) che gli utilizzatori dei bilanci possono essere gli investitori attuali e potenziali nel capitale di rischio dell'impresa, i dipendenti, i finanziatori, i fornitori e gli altri creditori commerciali, i clienti, i governi, gli enti pubblici e il pubblico in genere, ma "poiché gli investitori sono i fornitori di capitale di rischio all'impresa, un bilancio che soddisfi le loro esigenze informative soddisfa anche la maggior parte delle esigenze di altri utilizzatori del bilancio".

³⁰¹ Per una ricostruzione anche storica dell'affermazione del principio della sostanza sulla forma, in epoca anteriore all'introduzione dei principi contabili internazionali, si rinvia a E. NUZZO, *Atti di scambio, prevalenza della sostanza sulla forma, norma impositiva*, in *Rass. trib.*, 1999, p. 677, ss.; l'Autore rileva che "muovendo dalla premessa che il bilancio deve esprimere informazioni utili e significative, nei paesi anglosassoni si è ritenuto che tal documento debba riflettere la sostanza, e non già la forma, degli atti di gestione, per renderlo effettivamente idoneo a fornire indicazioni

La prevalenza della sostanza sul contenuto formale dell'operazione genera (o può generare) una disarmonia tra la disciplina contrattuale, che è decisiva nei rapporti con i terzi e prevale nello stesso ambito sulla rappresentazione contabile, e quest'ultima.

Può dunque accadere che - in riferimento all'unica realtà, la quale è definita dalla vicenda negoziale - si diano due regimi giuridici, ugualmente vincolanti: l'uno relativo ai rapporti con i terzi, l'altro ai rapporti con i soci e (anche) con gli investitori.

Si tratta di un principio che incide sulla rilevazione e rappresentazione nei conti e nei bilanci delle imprese dei fatti di gestione e che impone di privilegiare e dar rilievo alla sostanza economica di quei fatti, pur quando la stessa (sostanza) contrasta con la forma giuridica a mezzo della quale gli stessi (fatti) si manifestano, al punto da far perdere al bilancio d'esercizio la sua originaria funzione di rappresentare i fatti e le vicende di gestione in conformità alle qualificazioni giuridico-formali degli atti e negozi sottostanti.

in ordine alle risorse, alle obbligazioni ed ai risultati dell'azienda, tali da farlo risultare *relevant* e *reliable*. Si ricorda, pure, nell'indicata prospettiva, che ci si muove in un contesto nel quale la proprietà delle imprese è riconducibile ad un azionariato diffuso, la gestione della stessa è affidata ad un management professionale, laddove le risorse finanziarie sono richieste al mercato borsistico e l'informativa di bilancio assume anche la funzione di rendicontazione sulla gestione di periodo, da parte dei managers, nei confronti della proprietà. Nell'indicato quadro economico di riferimento, il ruolo del contabile assume una valenza ed una incidenza peculiare, favorito pure dall'esistenza di un ordinamento giuridico di tipo *common law*: pochi principi generali, all'interno dei quali la concreta determinazione delle soluzioni e dei comportamenti rilevanti per il bilancio risulta affidata alla prassi, attesa anche la scarsa influenza della normativa fiscale sulla redazione del documento. In siffatto ambito, l'introduzione di una codificazione volta a racchiudere, entro precise norme, gli schemi e le regole valutative per la redazione del bilancio d'esercizio, a seguito all'adesione del Regno Unito all'Unione Europea, ha finito col sovvertire - in quel contesto - l'ordine costituito, generando non poche ed assai sentite reazioni. La sintesi delle quali si rinviene nell'enunciazione proprio del principio del *substance over form*, vero e proprio strumento impiegato per riaffermare l'autonomia e l'autorevolezza della prassi contabile, insieme all'esteso grado di libertà in essa implicita, al cospetto della crescita e del sopravanzare della regolamentazione giuridica del bilancio”.

L'applicazione del criterio della prevalenza della sostanza sulla forma comporta, pertanto, un condizionamento nella redazione dei bilanci per le imprese che adottano i principi contabili internazionali, bilanci che devono esprimere le relazioni economico-patrimoniali dell'impresa sulla base di modelli non coincidenti con quelli dei giuridico-formali dei negozi e atti per mezzo dei quali tali relazioni sono poste in essere.

Ciò comporta l'esposizione di profitti e perdite e di elementi patrimoniali con criteri di competenza e quantificazione differenti da quelli tradizionali, nel bilancio IAS sono, infatti, rilevati utili e perdite, proventi e componenti negativi che hanno una imputazione per competenza, una natura sotto il profilo rappresentativo, ed una quantificazione sostanzialmente diversa da quella che caratterizza il bilancio redatto secondo i criteri civilistici³⁰².

³⁰² Esempi dello scostamento dai criteri tradizionali sono citati da I. VACCA, *Gli IAS/IFRS e il principio della prevalenza della sostanza sulla forma: effetti sul bilancio e sul principio di derivazione nella determinazione del reddito d'impresa*, in *Riv. dir. trib.*, 2006, p. 757 ss.. Tra i principali esempi riconducibili al predetto cambiamento di regole di misurazione dei valori di bilancio, dei criteri di riconoscimento contabile di tali valori e delle modalità di rappresentazione, si rinvia al caso di un'operazione di leasing finanziario che, sulla base dei principi IAS, comporta la necessità di indicare nel patrimonio dell'impresa utilizzatrice il bene condotto in locazione, avendo quest'ultima acquisito non il diritto di proprietà sul bene, ma tutti i vantaggi e i rischi connessi all'uso produttivo dello stesso e quindi allo sfruttamento della sua capacità di reddito. Analoghe considerazioni possono riferirsi ai ricavi che, secondo gli IAS, devono essere rilevati a conto economico nel momento in cui ha luogo un incremento dei benefici economici futuri comportante un incremento di attività o un decremento di passività tale da poter essere valutato attendibilmente. Da ciò discende che non può più essere sufficiente il semplice riferimento al passaggio di proprietà, e, dunque, alla forma giuridica, che determina il momento di cessione del bene dell'impresa, ma occorre individuare il momento in cui effettivamente si trasferiscono i rischi e i vantaggi connessi a tale proprietà. Un esempio di applicazione di tale differente impostazione contabile concerne, secondo l'Autore, la fattispecie della vendita condizionata concede la facoltà di retrocedere la merce venduta dopo un certo periodo di tempo ed al prezzo di mercato del momento della retrocessione: l'impresa non può in tal caso rappresentare in bilancio il rapporto contrattuale come una vendita, ma deve esprimerlo come locazione, ripartendo il prezzo della vendita come una sorta di corrispettivo *pro rata temporis*.

Di conseguenza, è emersa la necessità di una rivisitazione delle “norme di variazione” fiscale, cioè le disposizioni del TUIR che disciplinano il passaggio dal risultato di bilancio al reddito imponibile con correzioni in più o in meno e che hanno quale riferimento metodologico proprio il bilancio redatto secondo tali regole civilistiche e nel quale, giova ripeterlo, i fenomeni giuridici sono presi in considerazione secondo la loro qualificazione civilistico-formale, non secondo l’anzidetto criterio della prevalenza della sostanza sulla forma.

L’evidenziata difformità comporta rilevanti difficoltà di coordinamento tra il risultato del bilancio redatto secondo i principi IAS (che, “*medio-tempore*”, hanno acquisito valenza civilistica) e le norme del TUIR.

Il problema principale che va sciolto attiene al rapporto tra tale bilancio “IAS” e le regole di determinazione dell’imponibile fiscale e, in particolare, se il “principio di derivazione” (del “bilancio fiscale” da quello civilistico) resti ancora valido ed eventualmente con quali criteri³⁰³.

Tale problematica è stata inizialmente risolta, dal D.Lgs. 28 febbraio 2005, n. 38, con il mantenimento del principio di derivazione tanto per le imprese che adottano il bilancio tradizionale, quanto per quelle che adottano gli IAS, ma obbligando queste ultime a neutralizzare, quanto più possibile, le rappresentazioni contabili ispirate

³⁰³ Per le prime valutazioni circa l’impatto dei principi contabili internazionali sulla determinazione del reddito d’impresa cfr. F. GALLO, *Riforma del diritto societario e imposta sul reddito*, op. cit., p. 274; G. GAFFURI, op. ult. cit., p. 871 ss; M. MICCINESI, *L’impatto degli IAS nell’ordinamento tributario italiano alla luce della riforma del Tuir: fiscalità corrente e differita*, in *Giur. imp.*, 2004, p. 1435; G. ZIZZO, *I principi contabili internazionali nei rapporti tra determinazione del risultato di esercizio e determinazione del reddito imponibile*, in *Riv. dir. trib.*, 2005, p. 1165; F.S. VERGA – R. LUPI, *Riflessi tributari dell’adozione dei nuovi principi contabili internazionali*, in *Dialoghi dir. trib.*, 2004, p. 231 ss; L. MIELE, F. CATARZI, R. LUPI, *Spese relative a più esercizi e riflessi fiscali degli IAS*, in *Dialoghi dir. trib.*, 2004, p. 1531 ss.; M.T. BIANCHI, M. DI SIENA, R. LUPI, *Il coordinamento tra IAS e disciplina del reddito d’impresa: il principio di derivazione è giunto al capolinea?*, in *Dialoghi dir. trib.*, 2005, p. 135.

agli Ias che si diversificano da quelle del bilancio redatto con i criteri tradizionali.

Si tratta, in effetti, di un'impostazione che, nel confermare, per l'appunto, il principio di derivazione del reddito imponibile dalle risultanze del bilancio di esercizio anche per le imprese che utilizzano i principi contabili internazionali, ha coordinato tale principio con quello della neutralità dell'imposizione rispetto alle imprese che continuano a redigere i propri bilanci in base ai criteri contabili nazionali.

In quest'ottica, il decreto ha apportato all'impianto normativo fiscale interventi limitati di sterilizzazione delle divergenze, imponendo maggiori variazioni alle imprese che applicano gli IAS rispetto ai soggetti che continuano a seguire i principi tradizionali sui quali il testo unico è stato *ab origine* costruito.

Il legislatore ha, quindi, inizialmente optato per una soluzione di compromesso, perché, pur non rinnegando apertamente la tradizionale impostazione del rapporto tra bilancio d'esercizio ed imponibile fiscale, e quindi perpetuando il principio di tendenziale dipendenza della grandezza tributaria da quella civilistica: (i) ha evitato di incidere in maniera profonda sulle regole di determinazione del reddito d'impresa le quali, come rilevato, sono state ideate e conformate alla disciplina contabile nazionale; (ii) ha mirato a realizzare la neutralità della variabile fiscale rispetto all'apparato contabile di riferimento.

Tale impostazione legislativa è stata maturata probabilmente nella convinzione che il nostro ordinamento possedesse già regole e congegni normativi tali da assorbire, neutralizzandoli, molti dei mutamenti del quadro giuridico contabile, indotti dall'adozione dei principi contabili internazionali o da adattarsi ad essi senza la necessità di mutare sostanzialmente l'assetto normativo previsto dal TUIR³⁰⁴.

³⁰⁴ In tal senso, cfr. G. GAFFURI, *op. ult. cit.*, p. 884; D. STEVANATO, *L'avvento degli IAS separa i titoli*, in *Il Sole 24Ore*, 2 gennaio 2005, p. 15; G. ZIZZO, *op. ult. cit.*, p. 1168.

Tuttavia, come è stato giustamente rilevato³⁰⁵, la scarsità delle modifiche delle disposizioni tributarie in connessione agli IAS non era da ascrivere ad una conformità tra regole di determinazione del reddito d'impresa e principi contabili internazionali, ma alla sussistenza di meccanismi di neutralizzazione dei principali effetti correlati all'applicazione dei principi contabili internazionali, neutralizzazione resa possibile facendo in modo che le eventuali implicazioni contabili degli IAS non transitassero in quanto tali in ambito tributario.

Le correzioni operate in questa prospettiva, con il citato D.Lgs. n. 38/2005, alla normativa sulla determinazione del reddito d'impresa sono ben presto apparsi, per numero e portata, chiaramente insufficienti a dirimere i problemi applicativi sollevati dal nuovo assetto.

Infatti, la fedeltà di questa normativa al modello del reddito realizzato, offerto dai principi contabili nazionali, nonché il suo legame alle forme giuridiche, ha, altrettanto presto, reso evidente come il passaggio dal risultato d'esercizio al reddito d'impresa si configuri, per le società che utilizzano i principi contabili internazionali, assai più lungo e complesso di quello richiesto alle società che adottano i principi nazionali. I principi internazionali, come rilevato, sviluppano, infatti, il modello del reddito maturato e postulano la prevalenza della sostanza economica sulla forma giuridica³⁰⁶.

³⁰⁵ M.T. BIANCHI, M. DI SIENA, R. LUPI, *op. ult. cit.*, p. 147; G. ZIZZO, *La soppressione della deduzione extracontabile: un passo avanti o un passo indietro?*, in *Corr. trib.*, 2007, p. 3753, l'Autore rileva che per evoluzione successiva al 2003 dell'ordinamento tributario, le deduzioni extracontabili interpretano l'esigenza di evitare che l'imponibile delle società che adottano i principi contabili internazionali si discosti in modo apprezzabile da quello delle società che adottano i principi nazionali. "L'allentamento del legame tra imponibile e risultato di esercizio, che la disciplina considerata produce, consente di ampliare in modo sensibile la trama delle variazioni (in diminuzione) al predetto risultato, munendola dell'attitudine ad appianare alcune delle divergenze che sono riscontrabili tra i due sistemi contabili. Ad esempio, consente di includere nel calcolo dell'imponibile le quote di ammortamento dell'avviamento (e di altri beni immateriali a vita utile non definita) che i principi contabili internazionali impediscono di imputare a conto economico".

³⁰⁶ Sul punto cfr. G. ZIZZO, *Gli IAS e la determinazione del reddito d'impresa nella "relazione Biasco"*, in *Corr. trib.*, 2007, p. 2899; M. DAMIANI, *Principio di*

Pertanto, a seguito della istituzione della Commissione Biasco, il legislatore è intervenuto, scegliendo tra le ipotesi prospettate dalla Commissione, quella che privilegia il rafforzamento del principio di derivazione del reddito dai risultati di bilancio, limitando così il cd. “doppio binario” e circoscrivendo a pochi casi le variazioni fiscali rispetto al risultato d’esercizio^{307 308}.

derivazione e doppio binario in connessione all’adozione degli IAS/IFRS, in *Corr. trib.*, 2007, p. 3619.

³⁰⁷ Dispone, infatti, l’art. 1, comma 58, lett. a) della L. 24 dicembre 2007, n. 244, che “all’articolo 83, comma 1, del TUIR, le parole: «aumentato o diminuito dei componenti che per effetto dei principi contabili internazionali sono imputati direttamente a patrimonio» sono soppresse ed è aggiunto, infine, il seguente periodo: «Per i soggetti che redigono il bilancio in base ai principi contabili internazionali di cui al regolamento (Ce) n. 1606/2002 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 19 luglio 2002, valgono, anche in deroga alle disposizioni dei successivi articoli della presente sezione, i criteri di qualificazione, imputazione temporale e classificazione in bilancio previsti da detti principi contabili».

³⁰⁸ La Commissione Biasco ha prospettato all’esecutivo tre proposte che si muovono all’interno del sistema della derivazione parziale e si indirizzano a ridurre la distanza tra reddito d’impresa e risultato d’esercizio ottenuto applicando i principi contabili internazionali. La prima soluzione, quella più estrema, prevede che la base imponibile sia fornita dall’utile distribuibile emergente dal bilancio (compreso quello inviato a riserva legale, che distribuibile non è), “nell’ottica semplificatrice di rendere fiscalmente rilevante ciò che costituisce anche ricchezza di cui possono beneficiare i soci”; la seconda soluzione, prevede che le società che utilizzano i principi contabili internazionali siano sottratte al campo di applicazione dell’art. 109 del T.U.I.R., nella parte in cui disciplina l’imputazione temporale dei componenti di reddito. Queste società dovrebbero fare riferimento, “per individuare il momento di imputazione del provento e dei costi, nonché la loro natura, alle qualificazioni e alle rappresentazioni del bilancio IAS. Tale soluzione implica l’ingresso, senza alcun filtro, nella misurazione del reddito d’impresa di elementi da qualificare e collocare nel tempo secondo il principio della prevalenza della sostanza sulla forma e secondo le sue applicazioni; la terza soluzione proposta dalla Commissione, consiste nell’individuare, “in modo esplicito, un maggior numero di fattispecie contabili IAS da porre a riferimento della determinazione della base imponibile in luogo dei tradizionali criteri”. Il trasferimento di valori dalla misurazione del risultato di esercizio (secondo i principi contabili internazionali) alla misurazione del reddito d’impresa avrebbe in questa soluzione carattere selettivo, in quanto presupporrebbe una disposizione abilitante, o perché contenente un generico rinvio alla disciplina contabile, o perché contenente uno specifico rinvio alle rilevazioni attuate sulla base dei principi contabili internazionali. Questa impostazione è quella che richiede alle società che adottano i principi contabili internazionali di effettuare il maggior numero di rettifiche al risultato del conto economico, e, soprattutto, è quella che impone al processo di adattamento considerato la maggiore gradualità.

Tale impostazione è stata mutuata dalla legge finanziaria per il 2008, il cui tema di fondo è quello del ritorno al bilancio d'esercizio, del riavvicinamento dell'imponibile al risultato d'esercizio, attraverso la riduzione delle variazioni fiscali e l'introduzione di disposizioni che favoriscono una forte dipendenza del reddito imponibile delle società di capitali dal risultato del conto economico³⁰⁹.

Ne sono espressione: la soppressione della deduzione extracontabile di alcune categorie di componenti negativi; l'abrogazione degli ammortamenti anticipati; la cancellazione delle cessioni infragruppo neutrali; l'introduzione di un'imposta sostitutiva sui plusvalori emergenti nelle riorganizzazioni aziendali; la liberazione dell'imponibile IRAP dalle variazioni ai dati di bilancio, previste per il conteggio dell'imponibile delle imposte sui redditi.

Pertanto, differentemente da quanto auspicato da autorevole dottrina³¹⁰, la scelta del legislatore non è stata quella di affidare la disciplina della determinazione del reddito d'impresa a norme, insensibili alla disomogeneità delle regole contabili, adottate nella stesura dei bilanci e volte a sviluppare la prospettiva dell'autosufficienza del reddito imponibile dal bilancio d'esercizio, ma, al contrario, di valorizzare il vincolo di dipendenza del reddito d'impresa dal risultato d'esercizio.

Le considerazioni che precedono possono essere utili per evidenziare una tendenza del legislatore italiano a dare ingresso anche nell'ordinamento tributario al principio della prevalenza della sostanza sulla forma, se, infatti, tale principio è uno dei principali criteri ispiratori dei principi contabili internazionali, il rafforzamento del principio di

³⁰⁹ Cfr. G. ZIZZO, *La soppressione della deduzione extracontabile: un passo avanti o un passo indietro?*, op. cit., p. 3753; M. ZEPPILLI, *Con la manovra IRES più leggera*, in *Il Sole 24ore*, 4 novembre 2007; M. DAMIANI, *Profili generali sulle problematiche applicative della fiscalità dei bilanci IAS/IFRS*, in *Dialoghi tributari*, 2008, p. 53; D. STEVANATO, *Dal principio di derivazione alla diretta rilevanza dei principi contabili internazionali nella determinazione del reddito fiscale*, ivi, p. 72.

³¹⁰ G. ZIZZO, *I principi contabili internazionali nei rapporti ...*, op. cit., p. 1178.

derivazione dell'imponibile fiscale da quello civilistico dimostra come anche nell'ambito della determinazione dell'imponibile il dato giuridico possa cedere il passo a quello esclusivamente economico-sostanziale.

In tal senso sembra riecheggiare l'impostazione cara ai fautori della Scuola pavese³¹¹, tra le cui prime intuizioni si segnalava la concezione secondo cui i concetti privatistici sull'autonomia negoziale regrediscono a semplici elementi della fattispecie tributaria, tanto da far prevalere la sostanza economica su quella giuridica, sulla base dell'impostazione concettuale secondo cui “nel campo del diritto tributario, non è solo la natura o l'essenza privatistica delle cose o dei rapporti che viene in considerazione, ma anche, e ben più, il finalismo della norma tributaria per effetto del quale non la natura o la struttura giuridica privatistica delle cose o dei rapporti è decisiva, ma un particolare aspetto economico del rapporto della cosa ... quell'aspetto, cioè, al quale ... si commisura, caso per caso, a seconda dei diversi tributi, la capacità contributiva³¹²”.

Tale prevalenza della sostanza economica sulla forma giuridica ha trovato ulteriore conferma con riferimento alla disciplina impositiva degli strumenti finanziari per i soggetti cui si applicano i principi contabili internazionali.

Tali strumenti finanziari, in base al principio contabile IAS 39, sono classificabili in quattro categorie: (i) strumenti detenuti per la negoziazione; (ii) investimenti detenuti fino a scadenza; (iii) attività finanziarie disponibili per la vendita; (iv) finanziamenti e crediti originati dall'impresa.

³¹¹ Cfr. G. GRIZIOTTI, *Lo studio funzionale dei fatti finanziari*, in *Riv. dir. fin.*, 1940, pag. 306; Id., *L'interpretazione funzionale delle leggi finanziarie*, ivi, 1949, pag. 347 ss.; E VANONI, *Natura ed interpretazione delle leggi tributarie*, in *Opere giuridiche*, Milano 1961. Per una ricostruzione dei concetti giuridici ed economici che animarono la Scuola pavese, si rinvia, a S. CIPOLLINA, *La legge civile e la legge fiscale*, Padova, 1992, p. 101.

³¹² M. ROTONDI, *Cessione di azienda e tassa di registro*, in *Riv. dir. fin.*, 1950, II, p. 141 ss.

In particolare, i predetti strumenti, a prescindere dalla categoria (o portafoglio) di riferimento, in sede di prima rilevazione devono essere iscritti al proprio *fair value* originario, vale a dire al prezzo pagato per l'acquisto, mentre le variazioni di valore, sia positive, sia negative, devono essere iscritte in bilancio a seconda del portafoglio di riferimento cui risulta iscritto lo strumento finanziario oggetto di valutazione.

Per gli strumenti finanziari posseduti per essere negoziati (cd. strumenti di *trading*), gli apprezzamenti e le perdite di valore da adeguamento al *fair value* devono essere imputati a conto economico³¹³; pertanto, in virtù del mutato orientamento del legislatore che, come rilevato, ha privilegiato l'impostazione che riduce le differenze tra risultato civilistico e imponibile fiscale, anche tali adeguamenti trovano ingresso nella base imponibile IRES, in quanto le disposizioni introdotte dalla L. n. 244/2007, per le partecipazioni cd. di *trading*, quotate e non, attribuiscono rilevanza fiscale ai maggiori o minori valori iscritti e stabiliscono l'integrale tassazione dei relativi dividendi, in deroga alla disciplina generale che prevede un regime di parziale esenzione di questi ultimi³¹⁴.

³¹³ Il *fair value* è definito dai principi contabili internazionali come "il corrispettivo al quale un'attività potrebbe essere scambiata, o una passività estinta, in una libera transazione fra parti consapevoli e indipendenti" (cfr. IAS 39, par. 9). Per alcune valutazioni sulla rilevanza del *fair value* nell'ambito dei principi contabili internazionali cfr. I. VACCA, *Gli IAS/IFRS e il principio della prevalenza della sostanza sulla forma ...*, op. cit., p. 762 ss.

³¹⁴ Per un primo commento alle disposizioni introdotte dalla Legge Finanziaria 2008, cfr. G. FERRANTI, *Participation exemption più coerente e sistematica*, in *Corr. trib.*, 2008, p. 91. L'art. 1, comma 58, lett. d), della L. n. 244/2007, dispone che all'art. 89 del TUIR, dopo il comma 2, per i soggetti che redigono il bilancio in base ai principi contabili internazionali, è inserito il seguente: "In deroga al comma 2, ..., gli utili distribuiti relativi ad azioni, quote e strumenti finanziari similari alle azioni, detenuti per la negoziazione concorrono per il loro intero ammontare alla formazione del reddito nell'esercizio in cui sono percepiti. Per i medesimi soggetti, la lett. i) del citato articolo prevede, altresì, che all'articolo 110, dopo il comma 1, sono inseriti i seguenti: «1-bis. In deroga alle disposizioni delle lettere c), d) ed e) del comma 1 ...: a) i maggiori o i minori valori dei beni indicati nell'articolo 85, comma 1, lettera e), che si considerano immobilizzazioni finanziarie ai sensi del comma 3-bis dello stesso articolo, imputati a conto economico in base alla corretta applicazione di tali principi,

La *ratio* di tale disciplina sarebbe attribuibile ad esigenze di omogeneità volte ad assoggettare gli utili che derivano dalla partecipazione in società, sia se distribuiti come dividendo dalla partecipata, sia se realizzati mediante cessione della partecipazione ovvero se imputati a conto economico in contropartita della rivalutazione della partecipazione stessa.

Come, infatti, ha evidenziato la relazione all'emendamento del disegno di legge, successivamente approvato e promulgato con L. n. 244/2007, “se si parte dal presupposto che per i titoli di *trading* dei soggetti che adottano gli IAS si dà rilevanza fiscale al *fair value* con cui questi titoli vengono valutati nel conto economico, assoggettando a tassazione i maggiori valori iscritti oltre che la deducibilità dei minori valori, è giocoforza attribuire rilevanza impositiva anche ai dividendi³¹⁵”.

Del resto la Commissione Biasco, ancor prima dell'adozione

assumono rilievo anche ai fini fiscali; b) la lettera d) del comma 1 si applica solo per le azioni, le quote e gli strumenti finanziari simili alle azioni che si considerano immobilizzazioni finanziarie ai sensi dell'articolo 85, comma 3-bis; c) per le azioni, le quote e gli strumenti finanziari simili alle azioni, posseduti per un periodo inferiore a quello indicato nell'articolo 87, comma 1, lettera a), aventi gli altri requisiti previsti al comma 1 del medesimo articolo 87, il costo è ridotto dei relativi utili percepiti durante il periodo di possesso per la quota esclusa dalla formazione del reddito. 1-ter. Per i soggetti che redigono il bilancio in base ai principi contabili internazionali di cui al citato regolamento (Ce) n. 1606/2002, i componenti positivi e negativi che derivano dalla valutazione, operata in base alla corretta applicazione di tali principi, delle passività assumono rilievo anche ai fini fiscali”.

³¹⁵ La citata relazione all'emendamento chiarisce, in proposito, che “la caratteristica della valutazione al *fair value* è quella di prescindere dai costi di acquisizione del titolo e di attribuire rilevanza ai valori di mercato sia quando questi valori scendono al di sotto del costo sia quando questi valori diventino più elevati del costo stesso. Tale considerazione mette in evidenza che il *fair value* dipende da tante variabili tra cui particolare rilevanza assume la produzione e l'accumulo di utili presso la società partecipata, sicché la valutazione al *fair value* implica l'assunzione presso il socio degli utili prodotti e non distribuiti dalla società partecipata. Ciò implica come necessario corollario che, se risultano tassati presso il socio gli utili prodotti presso la società partecipata a prescindere dalla loro distribuzione, non può non assumere piena rilevanza fiscale anche il dividendo distribuito che rappresenta un *posterius* dell'anzidetta tassazione: rilevanza che deve essere evidentemente realizzata attraverso l'assunzione a reddito del dividendo imputato a conto economico e la deduzione del minor valore della partecipazione che deriva da tale stacco”.

della disciplina vigente a partire dal 1° gennaio 2008, si era espressa nel senso che la coerenza con l'impostazione di bilancio si presta congiuntamente, limitatamente ai soggetti che adottano i principi contabili internazionali, a ricomporre la necessità di evitare varchi al *dividend washing* e a produrre una semplificazione nel sistema.

Per tali imprese, la tassazione potrebbe riferirsi alle risultanze del bilancio, relativamente ai titoli che appartengano al circolante, che include, coerentemente con i principi Ias, anche le svalutazioni e le rivalutazioni dei titoli finanziari; al contempo, sempre in coerenza con i principi Ias, i dividendi che derivino dai titoli posseduti per trading rileverebbero pienamente sul reddito imponibile. Ciò produrrebbe anche l'effetto virtuoso di far sparire un elemento di dissociazione tra bilancio di esercizio (Ias) e bilancio fiscale³¹⁶.

L'attribuzione di rilevanza fiscale alle valutazioni contabili espresse dai principi contabili internazionali e, dunque, come rilevato, il riconoscimento, ancorché indiretto, della prevalenza della sostanza economica su quella giuridica ha, dunque, in parte, stravolto quelli che erano stati nel 2003 i principi cardine della riforma della tassazione delle società almeno per quanto riguarda il regime impositivo delle partecipazioni e dei titoli non immobilizzati.

Infatti, a fronte della tassazione dei plusvalori e della deducibilità dei minusvalori su titoli di *trading* che trovano ingresso nel conto economico, riemerge anche la imponibilità dei relativi dividendi.

Le considerazioni sin qui espresse in merito all'applicazione nell'ordinamento nazionale dei principi contabili internazionali, che

³¹⁶ Aveva, infatti, rilevato la Commissione Biasco che “per le imprese che scelgano di (o siano obbligate a, in funzione del regime specifico) determinare il carico fiscale sulla base del bilancio che adottano i principi contabili Ias si potrebbe far leva sulla natura stessa del bilancio Ias per considerare per questi soggetti un regime di tassazione del trading su partecipazioni non Pex che non deroghi dai risultati di bilancio. Per quanto ne nasca un sistema non Pex bipartito, questo non fa che riflettere la bipartizione che si creerebbe qualora vi siano imprese tenute alla contabilità Ias che derivino l'imponibile fiscale da tale contabilità.”.

hanno preso spunto dalla constatazione di una progressiva divaricazione tra categorie civilistiche e categorie tributarie, causata dall'attribuzione di rilevanza impositiva alla sostanza economica delle remunerazioni erogate a fronte di apporti in società, piuttosto che ai rapporti giuridici ad esse sottesi, inducono ad evidenziare una sempre maggiore attenzione da parte del legislatore tributario alle manifestazioni economiche che discendono dalla realizzazione di atti giuridici, attribuendo prevalenza alle prime, ai fini dell'individuazione della disciplina tributaria applicabile.

Come, infatti, evidenziato, l'irrilevanza sia della natura dell'apporto, sia del soggetto che l'apporto pone in essere, escludono che possa assumere valenza specifica, ai fini impositivi, il titolo giuridico a fronte del quale determinati soggetti investono nell'impresa, prevalendo, invece, l'eventuale commisurazione della remunerazione discendente dall'apporto ai risultati economici che, proprio a causa dell'investimento, sono conseguiti.

E' pur vero, tuttavia, che, ancorché il legislatore tributario, in virtù di tale prevalenza del dato economico su quello giuridico, tenda ad uniformare le distinte modalità attraverso le quali si giunge all'ottenimento di una determinata remunerazione, soprassedendo quasi sulla distinzione tra socio e terzo investitore, la causa negoziale che accomuna tutte le tipologie di investimento societario è quella, appunto, dell'investimento, a fronte del quale gli effetti giuridici prodotti sono quelli derivanti dalla correlazione tra la forma dell'investimento (apporti al capitale e apporti di opere o servizi) e i risultati positivi prodotti dall'impresa.

L'ottica dell'investitore, inteso quale soggetto che impiega capitale, potrebbe quindi aiutare a superare questa apparente cesura che si crea tra la prevalenza della sostanza economica sulla forma giuridica, in quanto le remunerazioni correlate ai risultati economici della società e assoggettate ad un regime impositivo uniforme, quello della parziale

esenzione dei dividendi, sono comunque riconducibili ad un'unica causa, che trova espressione nell'interesse dei soci e dei terzi investitori al finanziamento dell'impresa.

CONCLUSIONI

La liberalizzazione nella scelta degli strumenti atti a finanziare la società e la contrapposta necessità di tipizzare le fattispecie fiscali che disciplinano i fenomeni economici sottostanti: verso una definitiva divaricazione tra regole civilistiche e regole fiscali?

Le riforme del 2003, quella del diritto societario e quella dell'imposta sul reddito delle società, relativamente alle quali si è cercato di tratteggiare le peculiarità in materia di apporti del socio con particolare riferimento a quelli caratterizzati dalla personalità del soggetto apportante, sono state ispirate da obiettivi comuni, che hanno caratterizzato le disposizioni normative succedutesi, nell'arco di un breve intervallo temporale, prima come principi e criteri direttivi, enucleati in una legge delega e, poi, come norme attuative dei principi stessi.

La spinta innovativa dell'intento riformatore è stata prevalentemente caratterizzata dalla esigenza di adeguare i modelli esistenti, sia civilistici, sia fiscali, alle richieste del mercato, ma anche di uniformare la legislazione interna a quella degli stati comunitari, al fine di garantire la concorrenzialità dell'ordinamento italiano.

L'intervento di riforma nell'ambito del diritto societario è stato ispirato da un'idea di matrice liberista, di derivazione anglosassone che, oltre ad una concezione tipicamente contrattuale della società e dei rapporti ad essa inerenti, considera il mercato come il più efficiente sistema di selezione delle regole e riduce il ruolo dell'intervento legislativo all'offerta di modelli di regole che assumono in alcuni casi un ruolo subordinato rispetto alla potestà dei soci di autoregolamentarsi, mentre diventano irrinunciabili, se volte a garantire la corretta funzionalità del mercato, permettendo a quest'ultimo di svolgere la propria funzione regolatrice.

L'idea di fondo che sembra, quindi, trasparire dalla riforma è che la funzione della contrattazione privata nella società che fa ricorso al mercato dei capitali può essere, almeno in parte, svolta dal mercato medesimo: coloro che partecipano al capitale delle società non sono in grado di negoziare direttamente le proprie tutele, ma sono in grado di ottenerle indirettamente sanzionando, attraverso le loro scelte di acquisto e di vendita di titoli, le società che non assumono un impegno credibile, che attraverso l'inserimento di apposite regole nei propri statuti riescano a dare affidamento nelle garanzie.

L'intervento del legislatore può essere, in tal senso, orientato a favorire il buon funzionamento del mercato e, quindi, a garantire che il mercato medesimo disponga del maggior numero di informazioni possibili per orientare correttamente le proprie scelte, tuttavia, atteso che il meccanismo di mercato non è perfetto e che quindi non è in grado di garantire da solo la selezione delle regole, lo sforzo normativo è diretto all'individuazione di precetti inderogabili che assicurino la protezione di una serie di interessi diffusi che non troverebbero altrimenti certezza di tutela.

L'esperienza italiana è sembrata, quindi, improntata a sviluppare, sulla falsariga dell'esperienza statunitense, la tendenza alla c.d. *regulatory competition*, intesa come strumento organizzativo la cui piena attuazione comporterebbe che il legislatore in materia societaria debba astenersi dal dettare norme inderogabili e precise e debba lasciare al mercato la selezione di quelle migliori e più idonee.

Anche se in Italia non si è giunti a tali eccessi, la riforma del diritto societario ha comunque lasciato un margine di autonomia e flessibilità alle società nella scelta non solo degli strumenti di finanziamento delle società per azioni, ma anche degli strumenti societari di organizzazione (si pensi alla possibilità di optare tra il modello di amministrazione tradizionale, il modello dualistico e quello monistico).

L'apertura verso il mercato e la tendenza ad uniformare i modelli legislativi, quanto meno in ambito europeo, hanno influenzato anche l'impostazione della riforma dell'imposta sul reddito delle società, caratterizzata dall'intento di "avvicinare l'Italia all'Europa".

Come aveva, infatti, sottolineato la relazione al disegno di legge delega, il nuovo sistema avrebbe dovuto essere più omogeneo a quelli più efficienti in essere nei paesi membri dell'Unione europea, facendo riferimento al modello europeo prevalente e tale obiettivo sarebbe stato raggiunto attraverso l'abolizione del credito d'imposta sui dividendi, l'introduzione del sistema della *participation exemption*, il riconoscimento del gruppo ai fini fiscali, nonché il passaggio dal sistema duale, basato sulla DIT, ad un sistema ad aliquota unica su tutti i profitti.

Tuttavia, come si è avuto modo di evidenziare nel corso della presente ricerca, gli scopi liberalizzatori perseguiti dal legislatore civile non sono stati ugualmente, e per ovvie ragioni, perseguiti dal legislatore tributario, se non altro perché il diritto tributario, avendo ad oggetto la disciplina della fattispecie tributaria e dei rapporti e obblighi strumentali che la contornano, è composto ed è fondato su regole vincolanti che lasciano poco spazio alla discrezionalità.

Pertanto, se nell'ambito del diritto societario si estendono le libertà negoziali e si concede spazio all'autonomia privata – una delle cui numerose espressioni è costituita dall'art. 2346, comma 6, c.c., che concede all'autonomia statutaria la possibilità di disciplinare le modalità e condizioni di emissione degli strumenti finanziari, nonché i diritti che essi conferiscono – è del tutto prevedibile che il diritto tributario non possa seguire il medesimo percorso, in quanto la finalità ultima perseguita dalle norme che disciplinano i rapporti societari è quella di tutelare l'interesse comune dei soci nonché di salvaguardare i creditori sociali, mentre lo scopo della legislazione tributaria è comunque quello di perseguire gli interessi del c.d. socio "occulto", l'erario, il cui

precipuo scopo ha natura pubblicistica e si realizza nell'obbligo del concorso alle spese pubbliche, in ragione della capacità contributiva dei singoli contribuenti.

Pertanto, mentre il legislatore civile, come è avvenuto nel caso della riforma del diritto societario, ha voluto svincolarsi dai rigidi schemi tradizionali degli istituti civilistici esistenti, in quanto ha ritenuto che la mancanza di una deregolamentazione potesse limitare le possibilità di accesso al mercato dei capitali, il legislatore tributario non ha potuto che rispondere con la necessità di individuare nuovi percorsi che dovessero necessariamente svincolarsi dall'atipicità degli schemi civilistici, atteso che l'assenza di una tipizzazione delle fattispecie fiscali e l'eventuale carenza di puntuali riferimenti normativi avrebbero potuto comportare un'eccessiva indulgenza del legislatore traducibile in forme di abuso del diritto.

Tali considerazioni trovano riscontro immediato nell'analisi degli obiettivi perseguiti con le riforme del 2003.

In ambito civilistico la società a responsabilità limitata è stata concepita come società di persone in cui assume centralità il soggetto-socio, e ad essa è stata concessa, in un'ottica di identificazione con l'impresa individuale - il cui esercizio è caratterizzato dalla presenza, possibile, anche di legami familiari o personali tra i soci - una considerevole libertà di organizzazione.

Diversamente, invece, la società per azioni è stata concepita come destinata ad un'impresa con forte capitalizzazione, nella quale i profili dei legami personali, anzi della stessa personalità dei soci, vengono attenuati; è una società caratterizzata dalla tendenza, o almeno dalla possibilità, ad essere presente sui mercati finanziari e con la idoneità di accedere alla borsa.

La partecipazione sociale è spersonalizzata e l'azione, quale titolo seriale, tendenzialmente indifferente alla persona del suo possessore, assume, di conseguenza, un rilievo organizzativo che

assurge a carattere tipologico della s.p.a..

Per quanto concerne i diritti sociali, mentre nella società per azioni ineriscono tendenzialmente all'azione più che alla persona, sì che il socio ne annovera in quantità e specie, a seconda del numero e della categoria di azioni possedute, nella società a responsabilità limitata fanno tendenzialmente capo alla persona e non alla quota, con la conseguenza che il socio è titolare di essi indipendentemente dall'entità della propria partecipazione.

Il socio è un *prius* rispetto alla quota, mentre nella società per azioni è l'azione ad essere un *prius* rispetto al socio.

Tale distinzione trova ancora più conforto laddove si consideri che il riconoscimento della possibilità di apportare prestazioni di opera e servizi nelle società di capitali ha trovato differente qualificazione proprio in virtù di questa impostazione correlata al tipo di società tratteggiato dall'ordinamento.

L'apporto in questione nella società a responsabilità limitata è, dunque, un conferimento che partecipa al capitale sociale e consente di attribuire quote al soggetto che presta la propria opera, mentre nella società per azioni è un mero apporto, estraneo al capitale sociale, a fronte del quale sono emessi strumenti finanziari che possono attribuire diritti patrimoniali e amministrativi la cui incisività nell'ambito dell'organizzazione societaria può rendere difficile la distinzione tra il socio e il terzo finanziatore.

Nella disciplina dell'IRES, al contrario, non è stata operata alcuna distinzione, nell'ambito delle società di capitali, tra i differenti "tipi" di società; anteriormente alla riforma del 2003, sia la s.r.l., sia la s.p.a. erano comunque soggetti passivi dell'IRPEG e ad essi si applicavano uniformemente le norme di determinazione proprie del reddito d'impresa, così, allo stesso modo, anche a partire dal 2004, l'uniformità di determinazione del reddito dei due modelli societari è stata sostanzialmente riproposta, salvo alcune eccezioni introdotte

nell'ambito dell'istituto della trasparenza.

L'accentuazione dell'impronta personalistica della s.r.l. e la conseguente divaricazione tra questo tipo di società e la società per azioni, non hanno, quindi, trovato recepimento nell'ordinamento tributario, soprattutto nell'ottica di un'imposizione ispirata a caratteri di realtà che tende ad annullare le caratterizzazioni dei soci, privilegiando, al contrario, il centro di produzione della ricchezza e, quindi, spostando il baricentro della tassazione sulla società e non sui soggetti che conferiscono il capitale.

Al legislatore tributario non interessa, come non interessava, il modello di società di capitali prescelto, ma interessa che la piena imposizione si realizzi al momento della produzione della ricchezza, evitando che tale tassazione costituisca una mera anticipazione di quella definitiva che, al contrario, prima del 2004, avveniva sul socio.

E' questo uno dei primi sintomi delle profonde differenziazioni che hanno caratterizzato le riforme esaminate, che sia negli intenti dei differenti legislatori, sia nella trasposizione normativa degli intenti stessi, evidenziano che, mentre in ambito civilistico lo scopo perseguito è stato quello di allargare i canali di finanziamento dell'impresa, anche mediante forme di apporto, che trovano ingresso nell'ordinamento attraverso differenti qualificazioni (conferimenti/apporti), a seconda del modello di società cui si riferiscono, in ambito tributario, è stata evitata la distinzione della disciplina applicabile alle società di capitali, a seconda della centralità o meno della figura del socio, e si è preferito, piuttosto, verificare se la novità, recata dalla possibilità di apportare in società anche opere e servizi, rendesse necessario un intervento normativo ovvero se l'ordinamento fosse già in grado di disciplinare con regole sufficientemente certe l'imposizione delle nuove forme di apporto.

La differente impostazione e, quindi, la divaricazione tra ordinamenti è ancor più palesata dal fatto che, laddove l'ordinamento

tributario si sia orientato ad estendere le caratteristiche proprie della disciplina della tassazione di un tipo societario caratterizzato dalla centralità della persona del socio, qual è la società di persone, a quella delle società di capitali, lo ha fatto estendendo l'istituto della trasparenza, e, quindi la modalità di imputazione dei redditi, propria di un modello societario a base personalistica, a tutti i tipi di società di capitali, senza operare all'interno di essi alcuna distinzione (fatta salva l'opzione per la trasparenza delle società a ristretta base proprietaria) e con una finalità, la razionalizzazione della tassazione all'interno dei gruppi di società, differente da quella che ha indotto il legislatore civile ad incrementare i caratteri personalistici della società a responsabilità limitata, che, come già si evinceva dal progetto Mirone del 2001, si sarebbe dovuta collocare al confine tra società di persone e società per azioni non quotate.

La descritta tendenza alla separazione degli ordinamenti è, quindi, frutto di differenti valutazioni operate dai "singoli" legislatori, che, tuttavia, possono trovare punti di contatto ove le novità introdotte in ambito civilistico restino confinate nella sfera della tipicità.

Prova ne sia il fatto che la tipicità del conferimento di opera e servizi nella società a responsabilità limitata, contraddistinta dalla partecipazione al capitale dei suddetti apporti e dall'assegnazione di quote al socio conferente, restando nell'ambito degli schemi tradizionali, non ha comportato stravolgimenti in seno all'ordinamento tributario, tant'è che il legislatore ha preferito non introdurre nuove disposizioni che disciplinassero tali conferimenti, ritenendo di poter individuare all'interno dell'ordinamento lo strumento per governare un istituto che comunque introduceva elementi di novità nell'ambito delle entità conferibili al capitale.

Non è stata, infatti, esclusa l'imponibilità degli apporti di opere e servizi, che sono stati considerati alla stregua degli altri conferimenti tipici, ancorché non inquadrabili nell'ambito dell'art. 9 del TUIR, né,

secondo l'interpretazione che è stata prospettata nell'ambito della presente ricerca, sono state operate particolari differenziazioni con riguardo al momento impositivo, atteso che, nel rispetto del principio di derivazione dell'imponibile fiscale dall'utile civilistico, la prevalente impostazione contabile adottata ha consentito di ritenere rilevante, ai fini impositivi, il momento della manifestazione nel conto economico della conferitaria dei costi relativi alle prestazioni rese dal socio, senza alterare il rispetto dei principi di imputazione temporale dei singoli componenti reddituali, riferibili al soggetto conferente e, quindi, tassabili per competenza o per cassa, a seconda della qualificazione di quest'ultimo come imprenditore ovvero lavoratore autonomo.

Non avrebbe, infatti, ragion d'essere la ricerca esasperata di una simmetria che non necessariamente deve essere perseguita laddove i soggetti coinvolti nello schema impositivo siano distinti.

Tale impostazione non dovrebbe danneggiare le scelte dei soggetti che, orientati ad intraprendere un'attività d'impresa in forma societaria, volendo conferire al capitale opere e servizi, possono individuare nel modello della società a responsabilità limitata un veicolo per la realizzazione dei propri interessi comuni, confidando in una sostanziale omogeneità di trattamento tra i conferimenti in denaro, in natura ovvero in opere e servizi.

Problematiche differenti hanno, invece, sollevato le nuove norme del codice civile che hanno ampliato, come rilevato, gli spazi dell'autonomia statutaria con riferimento alle azioni, alle obbligazioni e, soprattutto, agli strumenti finanziari partecipativi, che possono costituire il corrispettivo anche degli apporti di opere e servizi nella società per azioni.

Nel mutato contesto civilistico, che si contraddistingue per le rilevate caratteristiche di flessibilità del nuovo regime degli strumenti finanziari, la normativa fiscale non poteva in questo caso rimanere quella vigente, né poteva appiattirsi su quella, troppo atipica e generica

dettata dal codice civile, ma, nel tentativo di evitare eccessive divaricazioni tra la nozione fiscale e quella civile di azione e di obbligazione, avrebbe dovuto tenere conto del fatto che, in ragione del nuovo regime impositivo dei dividendi, per la società emittente lo strumento finanziario i costi dell'indebitamento, a fronte della remunerazione della raccolta obbligazionaria, avrebbero continuato ad essere considerati deducibili, mentre quelli relativi alla partecipazione agli utili non avrebbero potuto concorrere alla determinazione dell'imponibile.

Sicuramente discutibile in questa prospettiva appare la scelta operata di non abrogare la categoria dei c.d. titoli atipici, in quanto l'ampliamento della categoria dei titoli similari alle azioni, ai sensi dell'art. 44, comma 2, lett. a) del TUIR, non è stato accompagnato dall'estensione della categoria dei titoli similari alle obbligazioni e dalla conseguente soppressione dei citati titoli atipici; conseguentemente, mentre i titoli che assicurano una partecipazione ai risultati economici della società emittente sono usciti dalla "sfera dell'atipico", stante la loro assimilazione alle azioni, continuano, invece, ad essere riconducibili in quella categoria residuale i titoli che non presentano, né i requisiti per essere considerati similari alle azioni, né quelli per essere considerati similari alle obbligazioni.

Se il legislatore tributario si è orientato nel senso di omologare tutte le forme di impiego di capitale, assimilandole agli utili da partecipazione, in ragione di una remunerazione che deve necessariamente essere correlata ai risultati economici della società emittente gli strumenti finanziari e se, al di fuori di questo ambito, per i titoli per i quali non è possibile individuare una correlazione con i risultati positivi dell'impresa sembrerebbe logica un'attrazione nell'alveo della disciplina degli interessi, non appare comprensibile la scelta di non abrogare la disciplina fiscale applicabile ad una categoria di titoli che non, avendo le caratteristiche delle obbligazioni, così come

individuate dall'immutata definizione di cui all'art. 44, comma 2, lett. c), del TUIR, restano inclusi nell'ambito dei titoli atipici, subendone le conseguenze anche in termini di aggravio dell'imposizione rispetto agli altri strumenti finanziari.

Si è, infatti, avuto modo di rappresentare nella presente ricerca il tentativo perseguito dal legislatore tributario di uniformare il più possibile tutte le forme di impiego del capitale, sacrificando le distinzioni che potevano derivare dal *nomen iuris* di ciascuno strumento finanziario e apprezzando, ai fini impositivi, unicamente la natura della remunerazione erogata dalla società emittente, al punto da includere, nell'ottica di un'estensione del regime fiscale delle azioni, anche i contratti di associazione in partecipazione e cointeressenza.

Tuttavia, tale impulso all'uniformità, che ha anche il pregio della semplificazione, non avrebbe dovuto restare confinato alla sfera dell'assimilazione alle azioni, ma avrebbe dovuto estendersi fino ad enucleare soltanto due macro categorie ivi inclusa quella dei titoli assimilati alle obbligazioni.

Ci si chiede, quindi, se sia possibile rinunciare all'uniformità degli ordinamenti civilistico e fiscale, approdando ad un sostanziale irrobustimento dell'autonomia del diritto tributario, al fine di ottenere un'omologazione della disciplina degli impieghi di capitale, senza, tuttavia, tentare di razionalizzare il sistema nel suo complesso, assicurando certezza dell'imposizione di fronte alla proliferazione degli strumenti finanziari.

E' evidente che in tale contesto il soggetto investitore si trova disorientato di fronte alla carenza di chiari punti di riferimento che gli consentano di individuare la concreta disciplina fiscale applicabile ai titoli ricevuti; se, infatti, a fronte dell'acquisto di un'obbligazione, tale soggetto è consapevole del fatto che non è sufficiente la qualificazione giuridica del titolo per conoscerne la relativa tassazione, in quanto i rendimenti dello stesso potrebbero essere correlati ai risultati positivi

conseguiti dalla società emittente e comportarne l'assimilazione alle azioni, elementi di incertezza possono derivare dalla mancanza di un'unica categoria da contrapporre a quella dei titoli simili alle azioni e dalla possibilità che la riconducibilità del titolo tra quelli atipici possa scoraggiarne l'investimento.

I tratteggiati limiti della riforma tributaria del 2003, discendono evidentemente dal tentativo del legislatore di non ignorare le spinte innovative derivanti dalla disciplina dei nuovi strumenti di finanziamento dell'impresa, cercando, al contempo, ma con risultati non sempre convincenti, di non alterare sostanzialmente la disciplina di titoli rappresentativi di tali forme di finanziamento, in modo da conseguire un trattamento unitario delle remunerazioni che da detti titoli derivano.

Infatti, ancorché gli apporti di opere o servizi costituissero un *novum* nel panorama degli apporti utili al finanziamento della società per azioni, la scelta di "ignorare" la natura degli apporti in società si inquadra in una logica di sistema, che, come rilevato, privilegia il momento di produzione della ricchezza in capo alla società.

Tale scelta non poteva che condurre a considerare ininfluenti detti apporti ai fini della determinazione della disciplina fiscale applicabile agli strumenti finanziari partecipativi attribuiti ai soggetti apportanti, così come, allo stesso modo, non poteva non considerare irrilevante il *nomen iuris* dei titoli attribuiti ai singoli investitori, non ritenendosi necessaria una loro riconducibilità alle macrocategorie delle azioni e obbligazioni, ma, preferendo focalizzare l'attenzione sulla relativa remunerazione.

La focalizzazione del legislatore tributario sul rendimento della quota societaria o dello strumento finanziario ha evidenziato una complessiva valutazione fiscale compiuta in termini non soltanto di autonomia, rispetto alla ricostruzione civilistica di talune fattispecie, ma anche di coerenza con la disciplina del codice civile.

La qualificazione come utili delle remunerazioni riconosciute ai

possessori di azioni e quote societarie, collegata al solo profilo della partecipazione al capitale si pone in linea con le indicazioni del diritto societario riformato.

L'elemento normativo che più di ogni altro contraddistingue la partecipazione dei soci è, infatti, costituito dal concorso alla formazione del capitale sociale, nell'essere la quota o l'azione espressione di una parte del capitale; anche per quanto attiene agli strumenti finanziari partecipativi l'assimilazione normativa agli utili delle relative remunerazioni si pone in coerenza con l'assottigliamento della linea di confine che divide il socio dal terzo investitore, il quale attraverso l'apporto di opere o servizi può essere in grado, qualora consentito dallo statuto, di influenzare la direzione della società, esercitando quei diritti amministrativi di cui gode in virtù della emissione di strumenti finanziari partecipativi.

Tuttavia, l'assimilazione operata in ambito tributario è più stringente e il regime impositivo degli utili coincide con quello degli strumenti finanziari partecipativi sia in termini di indeducibilità del *quantum* erogato per la società, sia in termini di applicazione del regime di parziale esenzione in capo al soggetto apportante.

Rispetto ai punti di contatto tra gli ordinamenti prevalgono, tuttavia, le differenze che si evidenziano nella nozione di partecipazione; in ambito civilistico tale nozione si risolve per le azioni o quote nell'imputazione del conferimento al capitale sociale e nel rappresentare, la singola azione o quota, una parte del capitale sociale, mentre per gli strumenti partecipativi manca una qualificazione dell'elemento partecipativo e la partecipazione può manifestarsi, alternativamente, nel momento patrimoniale o in quello amministrativo ed individuarsi, sotto il profilo patrimoniale, nella sottoposizione del titolare dello strumento finanziario al rischio d'impresa.

Il diritto tributario, al fine di individuare la nozione di partecipazione, esprime per le azioni e le quote differenti valutazioni

rispetto agli strumenti finanziari. Se, infatti, la rilevanza della partecipazione al capitale o al patrimonio delle società, che caratterizza ogni partecipazione sociale e che fa sì che la remunerazione corrisposta sia sempre considerata come utile di partecipazione, appare in linea con l'attuale impostazione del diritto societario, la portata partecipativa degli strumenti finanziari di cui all'art. 2346 c.c. non sembra coincidere nelle due diverse discipline; il codice civile assegna sia ai diritti amministrativi, sia a quelli patrimoniali il compito di delineare la natura partecipativa degli strumenti finanziari, mentre il TUIR svaluta totalmente il contenuto amministrativo, attribuendo rilievo alla sola partecipazione ai risultati economici.

Tale differente impostazione impone, quindi, all'investitore un attento esame della disciplina statutaria delle modalità di remunerazione dello strumento finanziario, soprattutto perché l'a-causalità degli strumenti, che possono essere emessi a fronte della provvista di un'operazione di finanziamento, di un apporto a titolo di associazione in partecipazione o di cointeressenza, può portarli ad assumere, statutariamente, configurazioni assai differenti.

L'estensione dei campi in cui può manifestarsi l'autonomia statutaria, accompagnata dalla generale accentuazione del carattere dispositivo delle norme codicistiche, pone in evidenza la necessità per l'ordinamento tributario di adeguarsi, quasi in funzione servente, alle singole scelte negoziali.

E' pur vero che l'ordinamento tributario tende, come evidenziato, ad un'autonoma qualificazione delle fattispecie, ignorando, come nel caso degli apporti di opere o servizi, la natura dell'apporto, per attribuire rilevanza esclusiva alla natura della remunerazione, indipendentemente dalla qualificazione giuridica del titolo, ma tale scostamento dalla forma giuridica, comporta nel caso di specie, maggiore incertezza per l'investitore circa la disciplina tributaria applicabile, che potrebbe mutare considerevolmente in termini di

imponibilità/parziale esenzione per il soggetto apportante e di deducibilità/indeducibilità per il soggetto emittente il titolo.

Un sistema così delineato non offre garanzie immediate circa l'incidenza dei tributi sulle differenti forme di investimento dell'impresa, ma deve rimettersi alle scelte statutarie per individuare con certezza se uno strumento finanziario possa classificarsi tra quelli riconducibili a forme di impiego del capitale e remunerati in ragione dell'andamento positivo dell'impresa ovvero a finanziamenti remunerati con interessi.

La certezza dell'imposizione è ancor più carente in quei casi in cui, a fronte dell'emissione di uno strumento finanziario partecipativo, la cui remunerazione sia mista e quindi non totalmente correlata ai risultati economici dell'impresa, il soggetto investitore non possa fruire dell'assimilazione del provento alla disciplina impositiva degli utili, in quanto, in virtù di un difetto di coordinamento normativo tra gli artt. 44 e 109 del TUIR (o di una consapevole scelta legislativa?), tale assimilazione è esclusa nel caso di specie, accentuando, di conseguenza, i profili di doppia imposizione che, già insiti nel sistema di parziale esenzione dei dividendi, sono accresciuti dalla duplice tassazione di quella parte della remunerazione che, pur rimanendo indeducibile per la società emittente il titolo, perché correlata ai risultati dell'impresa, risulta pienamente tassabile in capo a colui che ha effettuato l'apporto.

Da non trascurare, inoltre, che la profonda differenza tra la nozione di interessi e dividendi, tratteggiata nei contesti OCSE e comunitario, e quella delineata dal legislatore tributario, si aggiunge, altresì, al descritto divario che si è creato, tra la normativa civilistica interna e quella fiscale, sotto il profilo della distinzione tra le remunerazioni derivanti da conferimenti in società e quelle provenienti da apporti di terzi non imputabili al capitale, accentuando la mancanza di regole certe cui fare riferimento e contravvenendo alla dichiarata finalità della riforma IRES di avvicinare l'ordinamento italiano a quelli

dei principali Stati membri dell'Unione europea.

Le rappresentate difficoltà di orientamento dell'investitore, nell'orientarsi tra le differenti discipline tributarie applicabili agli strumenti finanziari, e la mancanza di uniformità con la normativa comunitaria nella individuazione di una nozione di dividendi e interessi sono sintomi delle contraddizioni di un ordinamento che, pur volendo perseguire l'obiettivo della certezza dell'imposizione, non parrebbe assicurare la sistematicità delle disposizioni applicabili da parte di chi agisce sul mercato.

Non sono, tuttavia, da trascurare le affinità tra gli ordinamenti che, forse, potrebbero contribuire ad una definizione maggiore delle fattispecie e ad una conseguente riconduzione a sistema delle stesse.

Focalizzando, infatti, l'attenzione sul concetto di partecipazione, si è osservato come la riforma societaria del 2003, abbia allargato i confini di tale nozione, in quanto gli spazi riconosciuti all'autonomia statutaria riguardo al modo di disciplinare sia le azioni, sia gli strumenti finanziari partecipativi sembrano tali da consentire che a questi ultimi siano assegnate funzioni sostanzialmente equivalenti, sia con riferimento alla partecipazione ai risultati economici dell'impresa, sia riguardo ai poteri che ne possono derivare.

Pertanto, all'interno di un'ampia accezione di partecipazione è possibile individuarne una più ristretta, caratterizzata dal suo riferimento al capitale sociale e alla relativa disciplina e riconducibile all'azione, rispetto a quella più generale riconducibile agli strumenti finanziari partecipativi.

In tale contesto, l'utilizzazione dello schema generale dell'associazione in partecipazione è in grado di assumere un significato diverso da quello consueto e, in particolare, da quello giuridico di contratto di scambio, atteso che consente di individuare una posizione dell'associato che nei confronti dell'attività imprenditoriale non è di alterità e di mero interesse all'acquisizione del corrispettivo della

partecipazione agli utili, ma di partecipazione ad essa.

In questo senso, il fatto che la decisione di emettere strumenti finanziari sia rimessa alla competenza statutaria, evidenzia come lo statuto, quale strumento che definisce l'assetto organizzativo della società e che rende possibile l'instaurazione di determinate posizioni giuridiche, costituisce un indizio delle valutazioni di tali titoli che caratterizzano l'assetto partecipativo.

Di conseguenza, nella società per azioni l'organizzazione dell'attività non può ridursi ad un'organizzazione del gruppo dei soci, ma comprende anche profili più vasti e si presenta come organizzazione d'impresa; in questo tipo di società, la rilevanza dei temi finanziari e la possibile estraneità dei soci stessi rispetto all'attività imprenditoriale, attenua sul piano socio-economico la distinzione rispetto ai portatori di strumenti finanziari partecipativi.

Tale impostazione consente di attenuare la divaricazione del regime fiscale degli strumenti finanziari da quello civilistico, che si esprime nel divario tra la natura giuridica del contratto di associazione in partecipazione e la tassazione di detti titoli, in quanto, se si privilegia l'elemento partecipativo, inteso in senso ampio, e il ruolo che i portatori degli strumenti finanziari possono assumere nell'ambito del contesto societario, non sembra così distante la posizione assunta dal legislatore tributario che, pur privilegiando la sostanza economica dell'operazione, attraverso l'assimilazione di tutte le remunerazioni riconducibili ai risultati positivi dell'impresa, conferisce la medesima "identità" tributaria a tutti quei rapporti che rappresentano momenti di partecipazione all'organizzazione societaria.

In quest'ottica potrebbero essere dissipati anche i dubbi di quanti non ritengono condivisibile l'estensione del regime fiscale delle azioni agli strumenti finanziari di natura partecipativa nel caso in cui tali strumenti siano emessi a fronte dell'apporto di opera o servizi, in quanto i proventi di questi titoli costituiscono la remunerazione dell'apporto di

una prestazione di lavoro e non di un impiego di capitale.

Non sembra, infatti, potersi individuare un'incoerenza rispetto ai proventi, non costituiti da strumenti finanziari, dei contratti di associazione in partecipazione, che prevedono un apporto dello stesso tipo, dal momento che l'elemento partecipativo, che distingue le due fattispecie, sembrerebbe alquanto rilevante.

La mera partecipazione agli utili, conseguita dall'associato che apporti opere e servizi e che consente all'associante di dedurre il costo di uno dei fattori necessari per la produzione del reddito, sembra cosa ben diversa dalla partecipazione patrimoniale che, sulla base di specifiche scelte statuarie, può essere arricchita dall'esercizio di diritti amministrativi veicolati dall'emissione di strumenti finanziari.

Ancorché la finalità perseguita dal legislatore tributario sia stata quella di giungere ad un'omologazione di tutte le forme di impiego del capitale nella società, l'apporto di opere e servizi non potrebbe sfuggire a questa logica, se si traduce comunque in un risultato che assicura una partecipazione non al capitale, ma al patrimonio e all'organizzazione societaria.

La coerenza sistematica della disciplina degli apporti di opere e servizi - siano essi inquadrati nell'ottica dei conferimenti tipici al capitale, ovvero degli apporti atipici - nonché delle remunerazioni ad essi correlate ha trovato, peraltro, indiretta conferma anche nei lavori della Commissione Biasco le cui conclusioni non sembrano voler mettere in discussione la complessiva impostazione incentrata sulla tassazione della ricchezza prodotta in capo alla società e sulla conseguente esenzione, ancorché parziale, degli utili corrisposti al socio, né sembrano voler suggerire soluzioni differenti con riferimento specifico alla tassazione delle remunerazioni erogate a fronte dell'apporto di opere e servizi.

Trova, dunque, conferma anche nelle analisi svolte dalla predetta Commissione il mutato assetto normativo, che dal 2003 individua nella

società il centro di produzione della ricchezza e, quindi, dell'imposizione, e la scelta di attenuare la doppia imposizione dei dividendi che, attraverso l'introduzione della loro esenzione parziale in capo al socio, ha spostato evidentemente l'attenzione del legislatore sulle forme di remunerazione dell'impiego di capitale erogate dalla società.

Pertanto, la presa d'atto di tale nuova impostazione dovrebbe condurre ad un esame del rapporto tra investitori e società che parta, appunto, dalla tipologia di remunerazione e dai diritti che da essa discendono per poter discernere se il rapporto sottostante sia riconducibile o meno alle forme partecipative e, di conseguenza, se possa seguire il regime impositivo degli utili ovvero quello degli interessi.

Il contesto sin qui delineato permette di rilevare che, mentre nell'ordinamento societario l'autonomia di cui godono i soggetti che agiscono sul mercato consente loro di selezionare anche le differenti forme di apporto in società, siano esse tipiche ovvero atipiche, che si traducono in molteplici canali di finanziamento dell'impresa, nonché le caratteristiche che possono assumere le remunerazioni erogate a fronte di detti finanziamenti, rimettendo al mercato e, quindi, alle regole della concorrenza la individuazione dei soggetti che offrono maggiori garanzie sia per gli investitori, sia per i creditori, al contrario, nell'ordinamento tributario la necessità di tipizzare le fattispecie e di collocarle entro schemi impositivi ben delineati, impone che le garanzie per gli investitori siano ricercate nella non eccessiva frammentarietà delle discipline che comporta, di contro, un progressivo distacco dalle categorie civilistiche da quelle tributarie.

Se la strada tracciata dal legislatore tributario è quella di un'imposta, l'IRES, tendenzialmente reale, gravante sulle manifestazioni della ricchezza in sé e per sé considerate, e che prescinde dalle caratteristiche personali del soggetto, cui quelle manifestazioni

fanno capo, il tentativo di raggiungere, ancorché con i limiti che sono stati individuati, una sostanziale uniformità di disciplina, in ragione della natura della remunerazione erogata dal soggetto che produce la ricchezza tassata, può considerarsi sufficientemente adeguato a sopportare e supportare i mutamenti intervenuti in ambito civilistico, benché tale aspirazione all'uniformità comporti l'accentuarsi della divaricazione tra diritto tributario dell'impresa e diritto societario.

BIBLIOGRAFIA

- AA.VV., *Il nuovo diritto delle società*, Ass. Disiano Preite, Bologna, 2004.
- ABRIANI N., *La struttura finanziaria delle società di capitali nella prospettiva della riforma*, in *Riv. dir. comm.*, 2002, p. 152.
- ABRIANI N., *Delle azioni e di altri strumenti finanziari partecipativi*, in AA.VV., *Il nuovo diritto societario*, commentario diretto da G. Cottino, G. Bonfante, O. Cagnasso e P. Montalenti, Bologna, 2004.
- ALBO R., BASTIANELLI M., *Azioni, obbligazioni e strumenti finanziari*, in *L'I.R.S. due anni dopo: considerazioni critiche e proposte*, Milano, 2005.
- ADONNINO, P., *La compatibilità della disciplina Ires con l'ordinamento comunitario*, in *La riforma del regime fiscale delle imprese: lo stato di attuazione e le prime esperienze concrete*, a cura di F. Paparella, Milano, 2006.
- AMATUCCI C., *Ancora un capitale per la s.r.l.? Sincerità del legislatore tra tutela dei creditori e "rarefazione dei conferimenti"*, in *Rivista soc.*, 2004, p. 1444.
- ANGELICI C., *La riforma delle società di capitali. Lezioni di diritto commerciale*, Padova, 2003.
- ANGELICI C., *Il socio nella riforma*, in *La riforma del diritto societario* (atti del convegno, Sassari, ottobre 2003) a cura della C.C.I.A.A. di Sassari, Milano, 2004.
- ANNUNZIATA F., *La disciplina del mercato mobiliare*, Torino, 2004.
- ANTONINI E., *La soggettività tributaria*, Napoli, 1965.
- ARQUILLA N., *I titoli di debito emessi dalle società per azioni*, in *Corr. trib.*, 2005, p. 3151.
- BARBONE L., *I nuovi criteri di coordinamento tra la tassazione della società con quella dei soci*, in *La tassazione delle società nella riforma fiscale*, a cura di R. Lupi, p. 101.
- BARTALENA A., *I patrimoni destinati: due posizioni e confronto. I patrimoni destinati ad uno specifico affare*, in *Riv. dir. comm.*, 2003, p. 83.
- BARTALENA A., *Le nuove obbligazioni*, in *Banca borsa tit. cred.*, 2005, p. 543.
- BASILAVECCHIA M., *La difficile individuazione degli utili da partecipazione*, in *Corr. trib.*, 2005, p. 365.
- BASILAVECCHIA M., *La nuova "imposta sul reddito delle società" (IRES): lineamenti generali*, in *Imposta sul reddito delle società (IRES)*, a cura di F. Tesaro, Bologna, 2007.
- BEGHIN M., *Dividendi, plusvalenze, minusvalenze e simmetrie fiscali*, in *Corr. trib.*, 2007, p. 937.
- BEGHIN M., *L'IRES e le "simmetrie fiscali" nel quadro dei rapporti partecipativi tratteggiati dalla cd. "Riforma Tremonti"*, in *Riv. dir. trib.*, 2007, p. 379.
- BEGHIN M., *La thin capitalization nella "Riforma Tremonti": prime considerazioni sui profili funzionali, sulla struttura della disciplina e sulle connesse problematiche applicative*, in *Riv. dir. trib.*, 2004, p. 45.
- BELLI CONTARINI E., *Il regime fiscale dei contratti di cointeressenza dopo la riforma tributaria*, in *Riv. dir. trib.*, 2004, p. 1161.
- BIANCA M., *Amministrazione e controlli nei patrimoni destinati*, in AA.VV., *Destinazione dei beni allo scopo*, Milano, 2003.
- BIANCHI M.T., DI SIENA M., LUPI R., *Il coordinamento tra IAS e disciplina del reddito d'impresa: il principio di derivazione è giunto al capolinea?*, in *Dialoghi dir. trib.*, 2005, p. 135.

- BIONE M., *Le azioni*, in *Tratt. delle soc. per azioni*, diretto da E. Colombo, G.B. Portale, 2*, Torino, 1991.
- BLANDINI A., *Le azioni a voto limitato nella riforma*, in *Profili patrimoniali e finanziari della riforma*, a cura di C. MONTAGNANI, Milano, 2004.
- BOIDI A., *L'imposta sulle società e sulle obbligazioni*, Torino, 1959.
- BOSELLO F., *I titoli simili alle obbligazioni*, in *Rass. trib.*, 1984, I, p. 333.
- BOSELLO F., *La fiscalità fra crisi del sistema e crisi del diritto*, in *Riv. dir. trib.*, 1998, p. 1073.
- BRANCADORO G., *Strumenti finanziari e mercato mobiliare*, Milano, 2005.
- BRESCIA MORRA C., *Finanziamento delle società e titoli di debito*, in *Le riforme del diritto societario*, a cura di P. Perlingieri – F. Casucci, Napoli, 2004.
- BUONOCORE V., *La società a responsabilità limitata*, in *La riforma del diritto societario*, a cura di V. Buonocore, Torino, 2003.
- BUSCEMA A. – LUPI R., *L'esclusione dal regime di participation exemption della cointeressenza "senza apporto"*, in *Dialoghi dir. trib.*, 2005, p. 1605.
- CABRAS G., *Società di capitali*. Commentario a cura di G. Piccolini e A. Stagno d'Alcontres.
- CAGNASSO O., *La società a responsabilità limitata*, in *Trattato di diritto commerciale* diretto da G. Cottino, Padova.
- CAMPOBASSO G.F., *Le obbligazioni*, in *Trattato delle società per azioni*, diretto da G.E. Colombo – G.B. Portale, Torino, 1988.
- CAMPOBASSO G. F., *La riforma delle società di capitali e delle cooperative*, Torino, 2003.
- CARATOZZOLO M., *Il bilancio d'esercizio*, Milano, 2006.
- CARESTIA A., *Art. 2464 c.c.*, in *Società a responsabilità limitata, La riforma del diritto societario*, a cura di G. Lo Cascio, Milano, 2003.
- CARPENTIERI L., *Redditi in natura e valore normale nelle imposte sui redditi*, Milano, 1997.
- CASSOTTANA M e POLLIO M., *I conferimenti di servizi*, in *Analisi giur. dell'economia*, 2003, p. 373.
- CASTALDI L., *I redditi di capitale*, in *Imposta sul reddito delle persone fisiche – Giurisprudenza sistematica di diritto tributario*, diretta da F. Tesauro, Torino, 1994.
- CASTALDI L., *Le operazioni imponibili*, in *L'imposta sul valore aggiunto*, a cura di F. Tesauro, Torino, 2001.
- CASTALDI L., *Riforma dell'imposizione sul reddito: gli enti non commerciali e le incertezze del legislatore*, in *Giur. imposte*, 2003, p. 1346.
- CAVALLO BORGIA R., *Della società per azioni. Delle obbligazioni*, in *Commentario Scialoja-Branca*, Bologna-Roma, 2005.
- CERIANI V. – GIANNINI S., *La tassazione delle società nel contesto comunitario*, in *La riforma dell'imposta sulle società*, a cura di P. Russo, Torino, 2005, p. 1.
- CHIAPPETTA F., *Finanziamento della società per azioni e interesse sociale*, in *Riv. Soc.*, 2006, p. 668.
- CHIRICHIGNO S. – STANCATI G., *Conferimenti e "apporti" in società di opere e servizi*, in *Dialoghi di dir. trib.*, 2004, p. 589.
- CHIRICHIGNO S., *Apporti di opere e servizi: l'imposizione indiretta*, in *Dialoghi dir. trib.*, 2005, p. 1644.
- CIAN M., *Strumenti finanziari partecipativi e poteri di voice*, Milano, 2006.

- CIAN M., *Investitori non azionisti e diritti amministrativi nella "nuova" s.p.a.*, in *Il nuovo diritto delle società*, Liber amicorum Gian Franco Campobasso, Milano, 2006.
- CINCOTTI C., *La nuova disciplina dei conferimenti nella s.r.l.*, in *Società*, 2003, p. 1581.
- CIOCCA P., *Un diritto per l'economia?*, in *Riv. trim. dir. proc. Civ.*, 2002.
- CIPOLLINA S., *La legge civile e la legge fiscale*, Padova.
- COLOMBO G.E., *La disciplina contabile dei patrimoni destinati: prime considerazioni*, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 2004, p. 52.
- CONTRINO A., *La normativa fiscale di contrasto della "Thin Capitalization"*, in *Dir. prat. trib.*, 2005, p. 1247.
- CORASANITI G., *Azioni, strumenti finanziari partecipativi e obbligazioni: dalla riforma del diritto societario alla riforma dell'imposta sul reddito delle società*, in *Dir. prat. trib.*, 2003, p. 915.
- CORASANITI G., *Patrimoni dedicati, finanziamenti destinati ad uno specifico affare e project financing: profili societari e fiscali*, in *Dir. prat. Trib.*, 2005, p. 321.
- CORASANITI G., *Profili tributari dei conferimenti e degli apporti in società*, ed. provv., 2007.
- COSCIANI C., *Considerazioni sulla riforma dell'imposta sulle persone giuridiche con riferimento al credito d'imposta*, in *Bancaria*, 1978, p. 17.
- COSTI R., *Strumenti finanziari partecipativi e non partecipativi*, in *Il nuovo diritto delle società*, Liber amicorum ..., op. cit., p. 729.
- COSTI R., *Le associazioni in partecipazione*, in *Giurisprudenza sistematica civile e commerciale*, Torino, 1991.
- COTTINO G., *Il nuovo diritto societario*, Bologna, 2004.
- CROVATO F., *L'irrilevanza fiscale delle plusvalenze iscritte: un altro passo verso la divaricazione tra valori fiscali e valori di bilancio*, in *Rass. trib.*, 1999, p. 387.
- D'ABRUZZO G., *Il contrasto all'utilizzo della sottocapitalizzazione nel t.u.i.r. riformato. Analisi delle scelte legislative e inquadramento sistematico*, in *Rass. trib.*, 2004, p. 838.
- D'AYALA VALVA F., *I redditi di lavoro autonomo nel Tuir n. 917 del 22 dicembre 1986*, in *Rass. trib.*, I, 1989, p. 349.
- D'AMBROSIO, *I titoli di debito nella nuova società a responsabilità limitata*, in *Le società*, 2003, p. 1343.
- DAMIANI M., *Principio di derivazione e doppio binario in connessione all'adozione degli IAS/IFRS*, in *Corr. trib.*, 2007, p. 3619.
- DAMIANI M., *Profili generali sulle problematiche applicative della fiscalità dei bilanci IAS/IFRS*, in *Dialoghi tributari*, 2008, p. 53.
- DE ACUTIS M., *Il finanziamento dell'impresa societaria: i principali tratti caratterizzanti e gli "altri strumenti finanziari partecipativi"*, in *Nuova Giur. Comm.*, 2003, p. 361.
- DE ANGELIS L., *Patrimoni destinati a specifici affari di spa: profili contabili e fiscali*, in *Dir. prat. trib.*, 2003, p. 443.
- DE ANGELIS L., *Alcune questioni sul "capitale assicurato" nelle s.r.l.*, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 2004, p. 316.
- DE FERRA G., *Associazione in partecipazione*, in *Commentario al codice civile* diretto da A. Scialoja e G. Branca, Bologna, 1973, p. 12.
- DEL FEDERICO L., *La thin capitalization*, in *Imposta sul reddito delle società (IRES)*, a cura di F. Tesauro, Bologna, 2007.

- DEL GIUDICE, M., *L'armonizzazione delle strutture delle imposte sulle società e delle ritenute alla fonte sui dividendi nei paesi CEE, secondo le proposte dell'esecutivo comunitario*, in *Tributi*, 1976, p. 7.
- DELL'ATTI A., *La disciplina dei conferimenti nella s.r.l.: la prestazione d'opera da parte del socio*, in *La riforma del diritto societario (atti delle giornate di studio, Lecce, maggio 2003)*, a cura di N. Di Cagno, Bari, 2004.
- DEZZANI F., *Conferimento di prestazioni d'opera o di servizi nelle s.p.a. e nelle s.r.l.*, in *Imp. comm. ind.*, 2004, p. 753.
- DINI L., *Effetti economici dell'imposizione sulle società. Rassegna bibliografica, Associazione fra le società italiane per azioni*, Roma, 1957.
- DI PIETRO A., *La nuova disciplina IRES: la tassazione dei redditi dei non residenti ed i principi comunitari*, in *Riv. dir. trib.*, 2004, p. 593.
- DI SABATO F., *Strumenti di partecipazione a specifici affari con patrimoni separati e obbligazioni sottoscritte dagli investitori finanziari*, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 2004, p. 13.
- DI TANNO T., *Conferimenti proporzionali e non proporzionali – Profili fiscali*, in *Rass. Trib.*, 2004, p. 1690.
- DOMAR E.D. – MUSGRAVE R., *Proportional Income Taxation and risk taking*, in *Quarterly Journal of Economics*, 58, 1944, p. 382.
- DOMINICI R., *La fiscalità dei patrimoni di destinazione*, in *TributImpresa*, 2005.
- ENRIQUES L., *Quantum non datur: appunti in tema di "strumenti finanziari partecipativi" in Inghilterra, negli Stati Uniti e in Italia*, in *Banca borsa tit. cred.*, 2005, p. 166.
- ESCALAR G., *Il nuovo regime di tassazione degli utili da partecipazione e dei proventi equiparati nel decreto legislativo di "riforma dell'imposizione sul reddito delle società"*, in *Rass. trib.*, 2003, p. 1953.
- ESCALAR G., *Contributo allo studio della nozione di reddito di capitale*, in *Rass. trib.*, 1997, p. 285.
- ESPOSITO R., *Profili sostanziali e funzionali dei conferimenti in natura. Analogie con le operazioni cd. straordinarie ed esigenza di una disciplina comune*, in *Riv. dir. trib.*, 1997, p. 434.
- ESPOSITO R., *I redditi di capitale*, in *Commentario agli interventi di riforma tributaria*, a cura di M. Miccinesi, Padova, 1999.
- FALSITTA G., voce *Utili e dividendi (imposizione su)*, in *Enc. Giur.*, XXXII, Roma, 1994, p. 6.
- FALSITTA G., *Le plusvalenze nel sistema dell'imposta mobiliare*, Milano, 1966.
- FALSITTA G., *Appunti in tema di iscrizione dei beni conferiti nel bilancio della conferitaria ovvero ... "quandoque bonus dormitat Homerus"*, in *Rass. trib.*, 1988, p. 987.
- FANTOZZI A., *Contributo allo studio della realizzazione dell'avviamento quale presupposto dell'imposta di ricchezza mobile*, in *Riv. dir. fin. sc. fin.*, 1964, p. 34.
- FANTOZZI A., *Ancora in tema di realizzazione delle plusvalenze*, in *Riv. dir. fin.*, 1965, p. 475.
- FANTOZZI A., *Associazione in partecipazione*, in *Guida fiscale italiana, I, Imposte indirette*, Torino, 1976.
- FANTOZZI A., *La nuova disciplina IRES: i rapporti di gruppo*, in *Riv. dir. trib.*, 2004, p. 498.
- FEDELE A., *Associazione in partecipazione ed imposta di registro*, in *Riv. dir. fin.*, 1963, II, p. 347.

- FEDELE A., *Profilo dell'imposta sugli incrementi di valore nelle aree fabbricabili*, Napoli, s.d.
- FEDELE A., *Commento all'art. 23 Cost.*, in *Commentario alla Costituzione*, a cura di G. Branca, Bologna – Roma, 1978.
- FEDELE A., *La nuova disciplina Ires: i rapporti fra soci e società*, in *Riv. dir. trib.*, 2004, p. 477.
- FEDELE A., *I rapporti fra società e soci*, in *La riforma del regime fiscale delle imprese: lo stato di attuazione e le prime esperienze concrete*, a cura di F. Paparella, Milano, 2006.
- FERLAZZO NATOLI L. – MARTELLA M., *Regime fiscale punitivo per l'associazione in partecipazione?*, in *Boll. trib.*, 2004, p. 409.
- FERRARA F. JR., *Imprenditori e società*, Milano, 1978.
- FERRANTI G., *Participation exemption più coerente e sistematica*, in *Corr. trib.*, 2008, p. 91.
- FERRI G., *Associazione in partecipazione*, in *Dig. disc. priv.*, Torino, 1987, p. 514.
- FERRI JR G., *Investimento e conferimento*, Milano, 2001.
- FERRI JR .G., *Finanziamento dell'impresa e partecipazione sociale*, in *Riv. dir. comm.*, 2002, p. 122;
- FERRI JR G., *Fattispecie societaria e strumenti finanziari*, in *Profili patrimoniali e finanziari della riforma*, a cura di C. MONTAGNANI, Milano, 2004.
- FERRO LUZZI P., *Lezioni di diritto bancario*, Torino, 1995.
- FERRO LUZZI P., *La disciplina dei patrimoni separati*, in *Riv. soc.*, 2002, p. 127.
- FERRO LUZZI P., *Le linee portanti della riforma*, in *Le riforme del diritto societario*, a cura di P. Perlingieri – F. Casucci, Napoli, 2004.
- FERRO LUZZI P., *Riflessioni sulla riforma: la società per azioni come organizzazione del finanziamento dell'impresa*, in *Riv. dir. comm.*, 2005, p. 673.
- FERRO LUZZI P., *Riflessioni sulla riforma; I: La società per azioni come organizzazione del finanziamento d'impresa*, in *Riv. Dir. comm.*, 2005, I, p. 673.
- FERRO-LUZZI P., *La diversa assegnazione delle azioni (art. 2346, comma 4°, c.c.)*, in *Il nuovo diritto delle società, Liber amicorum Gian Franco Campobasso*, Milano, 2006.
- FICARI V., *Presupposto oggettivo dell'IVA e utili percepiti dall'associato nell'associazione in partecipazione fra imprenditori*, in *Giur. it.*, 1999, p. 653.
- FICARI V., *Soggettività tributaria e possesso del reddito nella disciplina della cartolarizzazione dei crediti e dei patrimoni destinati*, in *Giur. Imp.*, 2004, p. 1359.
- FICARI V., *Tradizione e novità nell'imposizione dei dividendi, interessi ed assimilati*, in *Boll. trib.*, 2005, p. 1525.
- FICARI V., *I conferimenti in società a responsabilità limitata nella riforma tributaria*, in *Rass. trib.*, 2005, p. 750.
- FICO D. *Il finanziamento delle società di capitali*, Milano, 2004.
- FICO D., *La disciplina dei conferimenti dei soci nelle nuove s.r.l.*, in *Dir. prat. delle soc.*, 2004, fasc. 9, p. 26.
- FILIPPI P., *Il credito d'imposta sui dividendi. Disciplina e natura*, in *Dir. prat. trib.*, 1979, I, pag. 840.
- FILIPPI P., voce *Associazione in partecipazione nel diritto tributario*, in *Digesto disc. priv. sez. comm.*, I, Torino, 1987.
- FILIPPI P., *Brevi osservazioni sui profili tributari del contratto di associazione in partecipazione*, in *Dir. prat. trib.*, 2005, p. 211.

- FIMMANO' F., *Gli strumenti finanziari nella società a responsabilità limitata*, in *Riv. dir. banc.*, 2004.
- FORTE F., *Alcune riflessioni di teoria e di politica finanziaria a proposito della nuova imposta sulle società di capitali*, in *Riv. diir. fin. sc. fin.*, 1954, p. 247.
- FORTUNATO N., *La disciplina delle plusvalenze e delle minusvalenze assimilate nella nuova IRES*, in *Boll. trib.*, 2003, p. 1053.
- FRANSONI G., *Riflettendo su un convegno leccese*, in *La riforma del regime fiscale delle imprese: lo stato di attuazione e le prime esperienze concrete*, a cura di F. Paparella, Milano, 2006.
- FREGNI M. C., *I dividendi*, in *Imposta sul reddito delle società (IRES)*, a cura di F. Tesauro, Bologna, 2007.
- FREGNI M. C., *Obbligazione tributaria e codice civile*, Torino, 1998.
- GAFFURI G., *I principi contabili internazionali e l'ordinamento fiscale*, in *Rass. trib.*, 2004, p. 871.
- GALGANO F., *Il nuovo diritto societario*, in *Trattato di diritto commerciale e di diritto pubblico dell'economia*, diretto da F. Galgano, Padova, 2003.
- GALLO F., *Prime considerazioni sulla disciplina dei redditi di capitale nel nuovo t.u.*, in *Rass. trib.*, 1988, I, p. 39.
- GALLO F., *Prime considerazioni sulla disciplina dei redditi di capitale*, in *Rass. trib.*, 1998, p. 69.
- GALLO F., *Il reddito di capitale come frutto economico*, in *Il fisco*, 1998, p. 6520.
- GALLO F., *Audizione informale presso la Commissione Finanze della Camera dei Deputati*, in *Rass. trib.*, 2003, p. 1661.
- GALLO F., *Riforma del diritto societario e imposta sul reddito*, in *Giur. comm.*, 2004, p. 272.
- GAMBINO A., *Spunti di riflessione sulla riforma: l'autonomia societaria e e la risposta legislativa alle esigenze di finanziamento dell'impresa*, in *Giur. Comm.*, 2002, p. 644.
- GAMBINO A., *Il finanziamento dell'impresa sociale nella riforma*, in *Riv. not.*, 2002., p. 281.
- GARBARINO C., *La tassazione delle operazioni sul capitale e sulle poste di patrimonio netto*, Milano, 1993.
- GARBARINO C., *Le plusvalenze esenti*, in *Imposta sul reddito delle società (IRES)*, op. cit., p. 186.
- GHIDINI G., voce *Cointeressenza*, in *Novissimo Dig.*, III, Torino, 1959, p. 438.
- GHIDINI M., *Associazione in partecipazione*, in *Enciclopedia del diritto*, III, Varese, 1958, p. 849.
- GIAMPAOLINO C.F., *Le azioni speciali*, Milano, 2004.
- GIANNELLI G., *Conferimento e stima della prestazione d'opera e servizi nella nuova società a responsabilità limitata*, in *La riforma delle società di capitali (atti del convegno di studi, Foggia, giugno 2003)*, a cura di N. Ariani e T. Onesti, Milano, 2004, p. 259.
- GIANNELLI G., *Obbligazioni. Strumenti finanziari partecipativi. Patrimoni destinati*, in AA.VV., *Diritto delle società [Manuale breve]*, Milano, 2006, p. 176;
- GIANNINI M., *L'evoluzione dei sistemi di imposizione societaria nei Paesi dell'Unione europea e le prospettive di coordinamento comunitarie*, in *Dir. prat. trib.*, 2004, p. 57.
- GIDE C., *Cours d'economie politique*, Parigi, 1918.

- GINEVRA E., *Conferimenti e formazione del capitale sociale nella costituzione della s.r.l.*, in *Rivista soc.*, 2007, p. 120.
- GIULIANI F.M., *Conferimenti di opere e servizi in s.r.l. tra bilancio d'esercizio ed imposizione sul reddito societario*, in *Il fisco*, 2004, p. 4980.
- GREGGI M., *La Direttiva 2003/49/CE e il regime di tassazione degli interessi e delle royalties*, in *Rass. trib.*, 2004, p. 505.
- GRILLI S., *La direttiva sugli interessi e sulle royalties infra-gruppo*, in *Dir. prat. trib., int.*, 2005, p. 12.
- GRIZIOTTI G., *Lo studio funzionale dei fatti finanziari*, in *Riv. dir. fin.*, 1940, pag. 306.
- GRIZIOTTI G., *L'interpretazione funzionale delle leggi finanziarie*, ivi, 1949, pag. 347.
- INGROSSO M., *Il credito d'imposta*, Milano, 1984.
- LAMANDINI M., *Autonomia negoziale e vincoli di sistema nella emissione di strumenti finanziari da parte delle società per azioni e delle cooperative per azioni*, in *Banca borsa tit. cred.*, 2003, p. 532.
- LA PORTA U., *Dal tipo contrattuale al modello di società: autonomia contrattuale e norme inderogabili nel nuovo diritto societario*, in *Società*, 2002, p. 345.
- LA ROSA S., *La capitalizzazione sottile*, in *La riforma del regime fiscale delle imprese: lo stato di attuazione e le prime esperienze concrete*, a cura di F. Paparella, Milano, 2006.
- LATTANZI S., *Osservazioni sull'evoluzione della disciplina dell'associazione in partecipazione*, in *Boll. trib.*, 1983, , p. 1133.
- LEO M., *Le imposte sui redditi nel testo unico*, (a cura di G. D'Alessio, P. Pacitto, L. Zaccaria), Milano, 2006.
- LIBERTINI M., *Riflessioni generali*, in *Le grandi opzioni della riforma del diritto e del processo societario*, a cura di M. Cian, Padova, 2004.
- LIBONATI B., *L'impresa e le società. Lezioni di diritto commerciale. Le società di persone. Le società per azioni*, Milano, 2004.
- LIBONATI B., *Diritto commerciale. Impresa e società*, Milano, 2005, p. 242.
- LIZZA R., *I conferimenti d'opera o di servizi nella società a responsabilità limitata*, in *Dir. prat. trib.*, 2007, p. 820.
- LOLLI A., in *Il nuovo diritto delle società*, I, a cura di A. MAFFEI ALBERTI, Padova, 2005.
- LOVISOLO A., *Il sistema impositivo dei dividendi*, Padova, 1980.
- LUPI R., *Gli interessi nell'imposizione diretta*, in *Dir. prat. trib.*, 1990, I, p. 484.
- LUPI R. – FANTOZZI A., *Profili fiscali e profili concorsuali*, in *Trattato delle società per azioni*, diretto da G.E. Colombo e G. B. Portale, 9**, Torino, 1993, p. 161.
- LUPI R., *Conferimenti in natura senza regole, tra salti d'imposta e doppie imposizioni*, in *Rass. Trib.*, 1995, p. 1125.
- LUPI R., *Prime osservazioni sulla nuova tassazione delle obbligazioni quotate in borsa (dalla ritenuta alla fonte all'imposta sostitutiva)*, in *Rass. trib.*, 1996, p. 789.
- LUPI R., *E' sufficiente estendere le regole sui conferimenti contenute nel D.Lgs. n. 358/1997*, in *Corr. trib.*, 2003, p. 101.
- LUPI R., *La specificazione legislativa del concetto di reddito, i riferimenti civilistici e le operazioni straordinarie*, in *La fiscalità delle operazioni straordinarie d'impresa*, a cura di R. Lupi e D. Stevanato, Milano, 2002.

- LUPI R., *Cointeressenza senza apporto e scambi di redditi (o perdite)*, *Dialoghi dir. trib.*, 2005, p. 1610.
- LUPI R., *Società diritto e tributi*, Milano, 2005.
- LUPI R., *Diritto tributario. Parte speciale*, Milano, 2007.
- LUPI R., *Reddito fiscale e bilancio civilistico: a sorpresa tornano gli inquinamenti*, in *Corr. trib.*, 2007, p. 3231.
- MAFFEZZONI F., *Il principio di capacità contributiva nel diritto finanziario*, Torino, 1970.
- MAGLIULO F., *Le categorie di azioni e gli strumenti finanziari nella nuova s.p.a.*, Milano, 2004.
- MAGNANI G., *Sul regime tributario del contratto di associazione in partecipazione*, in *Dir. prat. trib.*, 1963, II, p. 183.
- MARANO P., *Mercati di capitali e strumenti finanziari nel nuovo diritto societario*, in *Riv. dir. priv.*, 2003, p. 773.
- MARCHETTI F., *Alcune riflessioni sulla nozione di reddito di capitale*, in *Rass. trib.*, 1990, I, p. 781.
- MARTORANO F., *Commento all'art. 2348*, in *La riforma delle società*, a cura di M. SANDULLI-V. SANTORO, Torino, 2003.
- MASTROPAOLO - PRAICHEUX, *Qualità degli strumenti finanziari e loro applicazione ad altri beni e contratti, nel diritto francese e nel diritto italiano*, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 2002, p. 196.
- MAUGERI M., *Finanziamenti "anomali" dei soci e tutela del patrimonio nelle società di capitali*, Milano, 2005.
- MAYR S., *Il credito d'imposta sui dividendi*, in *Boll. Trib.*, 1978, p. 98 ss.
- MENICUCCI M., *Patrimoni e finanziamenti destinati: responsabilità e tutela dei creditori e dei terzi*, in *Giur. comm.*, 2005, p. 210.
- MENTI P., *Socio d'opera e conferimento del valore nella s.r.l.*, Milano, 2006.
- MENTI F., *L'imposizione degli utili da partecipazione societaria*, Padova, 2007.
- MEROI S., *La nuova normativa fiscale applicabile agli strumenti finanziari partecipativi e alle obbligazioni*, in *Dir. prat. trib.*, 2006, p. 8.
- MICCINESI M., *Le plusvalenze d'impresa. Inquadramento teorico e profili ricostruttivi*, Milano, 1993.
- MICCINESI M., *L'art. 9, comma 2, del Tuir e i conferimenti da soggetti non imprenditori*, in *Rass. Trib.*, 1995, p. 1237.
- MICCINESI M., *Thin capitalization*, in *Giur. imp.*, 2004, p. 754.
- MICCINESI M., *L'impatto degli IAS nell'ordinamento tributario italiano alla luce della riforma del Tuir: fiscalità corrente e differita*, in *Giur. imp.*, 2004, p. 1435.
- MICCINESI M., *Profili tributari in tema di patrimoni separati*, in *Giur. Imp.*, 2006.
- MICCINESI M., *Le implicazioni tributarie dei nuovi strumenti di diritto societario*, in *Giur. imp.*, 2007.
- MICHELI, G. A., *Corso di diritto tributario*, Torino, 1974.
- MICHELI G.A., *Profili fiscali dell'associazione in partecipazione*, in *Riv. dir. fin.*, 1979, p. 288.
- MIELE L., CATARZI F., LUPI R., *Spese relative a più esercizi e riflessi fiscali degli IAS*, in *Dialoghi dir. trib.*, 2004, p. 1531.
- MIOLA M., *Capitale sociale e conferimenti nella nuova società a responsabilità limitata*, in *Riv. soc.*, 2004, p. 713.
- MIOLA M., *I conferimenti in natura*, in *Trattato delle società per azioni*, I***, diretto da Colombo e Portale, Torino, 2004.

- MIOLA M., *Gli strumenti finanziari nella società per azioni e la raccolta del risparmio tra il pubblico*, in *Riv. Dir. impresa*, 2004, p. 433.
- MONTAGNANI C., in *Amministratori, Commentario*, a cura di Marchetti-Bianchi-Ghezzi-Notari, Milano, 2005, p. 148.
- MOSCHETTI F., *Il principio della capacità contributiva*, Padova, 1973.
- NAPOLITANO R., *Nuovi testi unici – Redditi di capitale*, Milano, 1987.
- NAPOLITANO L., *L'imposta sulle società*, Milano, 1955.
- NICCOLINI G. e STAGNO D'ALCONTRES A., *Società di capitali. Commentario*, Napoli, 2004.
- NOTARI M., *Le categorie speciali di azioni e gli strumenti finanziari partecipativi*, in AA.VV., *Il nuovo ordinamento delle società*, Milano, 2003, p. 48.
- NOTARI M., *Azioni e strumenti finanziari: confini delle fattispecie e profili di disciplina*, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 2003, 543.
- NOTARI M., *Le categorie speciali di azioni e gli strumenti finanziari partecipativi nella riforma delle società*, in *Studi sulla riforma del diritto societario. Studi e materiali*, in *Quaderni del Cons. Naz. del Notariato*, Suppl. al fasc. 1/2004, Milano, 2004, p. 644.
- NUZZO E., *Titoli atipici: profili fiscali*, in *Dir. prat. trib.*, 1984, p. 82.
- NUZZO E., *Il regime fiscale dei titoli di credito*, Milano, 1988.
- NUZZO E., *Atti di scambio, prevalenza della sostanza sulla forma, norma impositiva*, in *Rass. trib.*, 1999, p. 677.
- OLIVIERI G., *Capitale e patrimonio nella riforma delle società*, in *Riv. dir. civ.*, 2004, p. 257.
- OPPO C.G., *Quesiti in tema di azioni e strumenti finanziari*, in *Il nuovo diritto delle società, Liber amicorum Gian Franco Campobasso*, Milano, 2006.
- PACIELLO A., *Le azioni correlate*, in *Profili patrimoniali e finanziari della riforma*, a cura di C. MONTAGNANI, Milano, 2004.
- PACITTO P., *Aspetti fiscali dei nuovi strumenti finanziari partecipativi*, in *Imposta sul reddito delle società (IRES)*, a cura di F. Tesauro, Bologna, 2007.
- PANSIERI S., *I redditi di capitale*, in *Manuale di diritto tributario. Parte speciale*, a cura di G. Falsitta, Padova, 2003.
- PANTEGHINI P.M., *La tassazione delle società*, Bologna, 2005.
- PANZERI M. C., *La riforma del diritto societario e la disciplina fiscale degli strumenti finanziari e dei patrimoni destinati: soluzioni a confronto*, in *Dir. prat. trib.*, 2003, p. 1039.
- PAPARELLA F., *Profili tributari delle operazioni societarie disciplinate dalla "legge Amato"*, Milano, 1993.
- PAPARELLA F., *Conferimenti (dir. trib.)*, in *Enc. Giur. Treccani*, Roma, 1995.
- PASSERI I., *Conferimenti in natura e prelievo fiscale: vizi e virtù del nuovo regime impositivo*, in *Dir. prat. trib.*, 1997, p. 44;
- PATRIARCA S., *I titoli di debito della s.r.l. tra opportunità e problemi interpretativi*, Milano, 2005.
- PEDROTTI F., *I conferimenti "domestici" di partecipazioni sociali nel reddito d'impresa*, in *Riv. dir. fin. sc. fin.*, 2006, p. 522.
- PESCATORE S., *La società per azioni*, in *La riforma del diritto societario*, a cura di V. Buonocore, Torino, 2003.
- PISANI L., *Le obbligazioni*, in *Il nuovo diritto delle società, Liber amicorum Gian Franco Campobasso*, Milano, 2006.

- PISANI MASSAMORMILE A., *Conferimenti in S.p.A. e formazione del capitale*, Napoli, 1992.
- PISANI MASSAMORMILE A., *Azioni e altri strumenti finanziari partecipativi*, in *Riv. Soc.*, 2003, p. 1268.
- PORCARO G., *Il divieto di doppia imposizione nel diritto interno*, Padova, 2001.
- PORTALE G.B., *I conferimenti in natura atipici nella S.p.A.*, Milano, 1974.
- PORTALE G.B., *Prestiti subordinati e prestiti irredimibili (appunti)*, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 1996, I, p.1.
- PORTALE G.B., *Dal capitale "assicurato" alle "tracking stocks"*, in *Riv. Soc.*, 2002, p. 146.
- PORTALE G.B., *Osservazioni sullo schema di decreto delegato (approvato dal governo in data 29-30 settembre 2002) in tema di riforma delle società di capitali*, in *Riv. dir. priv.*, 2002, p. 71.
- PORTALE G.B., *I finanziamenti dei soci nelle società di capitale*, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 2003, p. 663;
- PORZIO M., in *La riforma delle società*, a cura di M. SANDULLI-V. SANTORO, Torino, 2003.
- PRESTI G e RESCIGNO M., *Corso di diritto commerciale, II, Società*, Bologna, 2005.
- PRESTI G., Art. 2467. *Finanziamenti dei soci*, in *Codice commentato delle s.r.l.*, diretto da P. Benazzo e S. Patriarca, Torino, 2006, p. 98.
- PURI P., *Associazione in partecipazione. II) Diritto tributario*, in *Enc. Giur.*, Roma, 1992.
- RABITTI BEDOGNI C., *Patrimoni dedicati*, in *Riv. not.*, 2002, p. 1127.
- RABITTI BEDOGNI C., *Azioni, strumenti finanziari partecipativi e obbligazioni*, in *Dir. banc.*, 2003, I, p. 208.
- RASI F., *La tassazione dei redditi societari in ambito U.E.: il nuovo modello italiano a confronto con i sistemi degli altri paesi*, in *Rass. Trib.*, 2004, p. 1789.
- RASI F., *Lacune nella nozione di redditi finanziari*, in *Rass. trib.*, 2007, p. 1407.
- RESCIGNO M., *Osservazioni sulla riforma del diritto societario in tema di società a responsabilità limitata*, in *La riforma del diritto societario (atti del convegno, Courmayeur, settembre 2002)*, Milano, 2003, p. 245.
- RIGHINI A., *I conferimenti d'opera e servizi nelle società di persone e di capitali: alcune riflessioni traibili dal nuovo art. 2500-quater c.c.*, in *Contr. e impr.*, 2005, p. 1144.
- RINALDI R., *Contributo allo studio dei redditi da capitale*, Trieste, 1989.
- ROMITA E. – DELL'ORLETTA D., *La remunerazione nei contratti di associazione in partecipazione con apporto misto*, in *Corr. trib.*, 2007, p. 2622.
- ROSSI G., *Crisi delle imprese: la soluzione stragiudiziale*, in *Riv. Soc.*, 1996, p. 328.
- ROTONDI M., *Cessione di azienda e tassa di registro*, in *Riv. dir. fin.*, 1950, II, p. 141.
- ROSSI RAGAZZI F., *Dal socio alle società: i modelli di intervento per i conferimenti di prestazioni e servizi*, in *Guida alla riforma fiscale, n. 5/2004, Il Sole 24 ore*, p. 18.
- RUSCIANO R., *I conferimenti di prestazioni di servizi o di opere nella nuova s.r.l. – aspetti contabili*, in *La circolare trib.*, 2003, p. 16.
- RUSSO P., *Lezioni di diritto tributario*, Milano, 1992.
- RUSSO P., *I soggetti passivi dell'IRES e la determinazione dell'imponibile*, in *Riv. dir. trib.*, 2004, p. 317.

- SACCHETTO C., *I redditi di lavoro autonomo. Nozione e disciplina tributaria*, Milano, 1984.
- SACCHETTO C., *L'imposta sul reddito delle persone giuridiche*, in *Trattato di diritto tributario* diretto da A. Amatucci, IV, Padova, 1994.
- SACCHETTO C., *Gli IAS/IFRS come punto di partenza per un imponibile comune europeo*, in *Corr. trib.*, 2007, p. 3565.
- SALAFIA V., *Il nuovo modello di società a responsabilità limitata*, in *Società*, 2003, p. 5;
- SALANITRO G., *Profili sistematici della società a responsabilità limitata*, Milano, 2005.
- SALLUSTIO C., *La tassazione dei dividendi esteri, prima e dopo il Decreto correttivo IRES 2005*, in *TributImpresa*, 2005.
- SALVINI L., *La tassazione per trasparenza*, in *Rass. trib.*, 2003, p. 1504.
- SANTAGATA R., *Strumenti finanziari partecipativi a "specifici affari" e tutela degli investitori in patrimoni destinati (appunti)*, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 2005, p., 302.
- SANTONI F., *L'associazione in partecipazione*, in *Trattato di Diritto Privato*, diretto da P. Rescigno, vol. n. 17, 1994.
- SANTORO V., *I conferimenti e le quote nella società a responsabilità limitata*, in *La nuova disciplina della società a responsabilità limitata*, a cura di V. Santoro, Milano, 2003.
- SANTOSUOSSO D. U., *La riforma del diritto societario*, Milano, 2003.
- SANTOSUOSSO D. U., *I patrimoni destinati: tipologie e disciplina*, in *Dir. prat. Soc.*, 2003., p. 80,
- SERRA A., *Le forme di finanziamento*, in *La riforma del diritto societario*, (Atti del convegno di Sassari, 2-3 ottobre 2003), Milano, 2004.
- SIMONETTO E., *L'apporto nel contratto di società*, in *Riv. dir. civ.*, 1958, p. 1.
- SPADA P., *La tipicità delle società*, Padova, 1974.
- SPADA P., *Dalla nozione al tipo della società per azioni*, in *Riv. Dir. civ.*, 1985, p. 113.
- SPADA P., *L'emissione dei titoli di debito nella nuova società a responsabilità limitata*, in *Riv. soc.*, 2003, p. 799.
- SPADA P., *Relazione di sintesi*, in *Profili patrimoniali e finanziari della riforma*, a cura di C. MONTAGNANI, Milano, 2004.
- SPADA P., *C'era una volta la società*, in *Riv. not.*, 2004, p. 4.
- SPADA P., *Classi e tipi di società dopo la riforma organica*, in *Le grandi opzioni della riforma del diritto e del processo societario (atti del convegno di studi Padova-Abano Terme, giugno 2003)*, a cura di G. Cian, Padova, 2004, p. 31.
- SPATAZZA G., *Conferimento di beni in godimento e capitale sociale*, Milano, 1991.
- SCHIAVOLIN R., *Natura del tributo: funzione e caratteri generali*, in *Imposta sul reddito delle persone giuridiche. Imposta locale sui redditi*, diretta da F. Tesauero, Torino, 1996, p. 7.
- SPOLIDORO M. S., *Conferimenti in natura nelle società di capitali: appunti*, in *Il nuovo diritto delle società, Liber amicorum Gian Franco Campobasso*, Milano, 2006.
- SPOLIDORO M. S., *Conferimenti e strumenti partecipativi nella riforma delle società di capitali*, in *Il nuovo diritto delle società di capitali e delle società cooperative*, a cura di M. RESCIGNO – A. SCIARRONE ALIBRANDI, Milano, 2004.

- STANCATI G., *Spunti di riflessione sui possibili effetti tributari dei conferimenti nelle s.r.l.*, in *Corr. trib.*, 2003, p. 98.
- STANCATI G., *Il regime tributario del conferimento di opera e servizi nella s.r.l.: luci ed ombre*, in *Dialoghi dir. trib.*, 2005, p. 937.
- STANCATI G. – STEVANATO D. – CHIRICHIGNO S., *Apporti di opere e servizi e “simmetria dei flussi reddituali”*, in *Dialoghi dir. trib.*, 2005, p. 1638.
- STEVANATO D., *La tassazione dei gruppi europei: l’Home state taxation quale alternativa al consolidato mondiale*, in *Rass. trib.*, 2003, p. 1248.
- STEVANATO D., *Patrimoni destinati: ipotesi di regolamentazione fiscale*, in *Rass. Trib.*, 2004, p. 68.
- STEVANATO D., *Il regime fiscale degli apporti di opere e servizi, tra ipotesi ricostruttive e trascuratezza del legislatore*, in *Dialoghi dir. trib.*, 2004, p. 594.
- STEVANATO D., *Il regime fiscale delle somme erogate in base ad un contratto di associazione in partecipazione o cointeressenza, tra ineducibilità espresse ed ipotesi residuali*, in *Dialoghi dir. trib.*, 2004, p. 208.
- STEVANATO D., *L’avvento degli IAS separa i titoli*, in *Il Sole 24Ore*, 2 gennaio 2005, p. 15.
- STEVANATO D., *Gli strumenti finanziari negli IAS e la problematica fiscale*, in *Corr. trib.*, 2007, p. 3593.
- STEVANATO D., *Dal principio di derivazione alla diretta rilevanza dei principi contabili internazionali nella determinazione del reddito fiscale*, in *Dialoghi tributari*, 2008, p. 72.
- STEVE S., *Appunti sulle società per azioni nella teoria finanziaria*, in *Studi in memoria di B. Griziotti*, Milano, 1959.
- TABELLINI P.M., *L’imposta sul reddito delle persone giuridiche*, Milano, 1977.
- TABET G., *I lavori della Commissione Gallo con particolare riferimento al tema del disinquinamento del bilancio*, in *Il fisco*, 2003, p. 6063.
- TABET G., *Profili fiscali dei patrimoni destinati ad uno specifico affare*, in *Riv. dir. fin. sc. fin.*, 2004, p. 83.
- TARABUSI M., *Strumenti finanziari partecipativi, diritto di recesso e principi contabili internazionali: esiste ancora il sistema del netto?*, in *Giur. comm.*, 2007, p. 432.
- T. TASSANI, *Autonomia statutaria delle società di capitali e imposizione sui redditi*, Milano, 2007.
- TASSINARI F., *“Corporate governance” e nuovo diritto societario*, in *Quaderni del Notariato*, 10, 2003, p. 123.
- TASSINARI F., *Il finanziamento della società mediante mezzi diversi dal conferimento*, in *La riforma della società a responsabilità limitata*, a cura di C. Caccavale, F. Magliulo, M. Maltoni, F. Tassinari, Milano, 2004.
- TASSINARI F., *I conferimenti e la tutela dell’integrità del capitale sociale*, in *La riforma della società a responsabilità limitata*, a cura di C. Caccavale, F. Magliulo, M. Maltoni, F. Tassinari, Milano, 2004.
- TEDESCHI C., *Potere di orientamento dei soci nella società per azioni*, Milano, 2005.
- TERRANOVA G., *Art. 2467, in Società di capitali. Commentario*, a cura di G. Niccolini e A. Stagno d’Alcontres, Napoli, 2004.
- TESAURO F., *Il ruolo della corte di Giustizia nel coordinamento della tassazione delle società*, in *TributImpresa*, 2004, p.
- TESAURO F., *Istituzioni di diritto tributario. Parte speciale*, Torino, 2005.
- TODINI C., *L’incerto destino fiscale dei patrimoni destinati*, in *TrbutImpresa*, 2004.

- TOMBARI U., *La nuova struttura finanziaria della società per azioni (Corporate Governance e categorie rappresentative del fenomeno societario)*, in *Riv. Soc.*, 2004, p. 1083.
- TOMBARI U., *Apporti spontanei e prestiti dei soci nelle società di capitali*, in *Il nuovo diritto delle società, Liber amicorum Gian Franco Campobasso*, Milano, 2006.
- TOMBARI U., *Strumenti finanziari "partecipativi" (art.v 2346, ultimo comma, c.c.) e diritti amministrativi nella società per azioni*, in *Riv. Dir. comm.*, 2006, p. 143.
- TUNDO F., *Profili tributari della cessione d'azienda*, in *Dir. prat. trib.*, 1997, p. 944.
- TURCHI A., *I conferimenti*, in *Imposta sul reddito delle società (IRES)*, a cura di F. Tesauro, Bologna, 2007.
- UCKMAR V., *Il regime impositivo delle società. La società a ristretta base azionaria*, Padova, 1966.
- URICCHIO A., *Flessibilità del lavoro e imposizione tributaria. Il reddito dei lavori tra autonomia e indipendenza*, Bari, 2004, p. 246.
- VACCA I., *La nuova imposta sulle società: prime osservazioni (atti del convegno svoltosi presso l'Università degli Studi di Roma "La Sapienza" il 6 giugno 2002)*, in *Il fisco*, 2002.
- VACCA I., *Gli IAS/IFRS e il principio della prevalenza della sostanza sulla forma: effetti sul bilancio e sul principio di derivazione nella determinazione del reddito d'impresa*, in *Riv. dir. trib.*, 2006, p. 757.
- VANONI E., *Natura ed interpretazione delle leggi tributarie*, in *Opere giuridiche*, Milano 1961.
- VERGA F.S. – LUPI R., *Riflessi tributari dell'adozione dei nuovi principi contabili internazionali*, in *Dialoghi dir. trib.*, 2004, p. 231.
- VISENTINI G., MARCHETTI F., MELIS G., *L'imposta sul reddito delle società (IRES): spunti di approfondimento su alcuni aspetti qualificanti della riforma*, Audizione informale presso la VI Commissione Finanze e Tesoro del Senato del 22 ottobre 2003.
- WEIGMANN R., voce *Cointeressenza*, in *Digesto disc. priv., sez. comm.*, Torino, 1988.
- ZANARONE G., *Introduzione alla nuova società a responsabilità limitata*, in *Riv. soc.*, 2003, p. 58.
- ZEPPILLI M., *Con la manovra IRES più leggera*, in *Il Sole 24ore*, 4 novembre 2007.
- ZOPPINI A., *Autonomia e separazione patrimoniale del patrimonio, nella prospettiva dei patrimoni separati della società per azioni*, in *Riv. dir. civ.*, 2002, p. 545.
- ZIZZO G., *L'imposta sul reddito delle società (IRES)*, in *Manuale di diritto tributario. Parte speciale*, a cura di G. Falsitta, Padova, 2005, p. 211.
- ZIZZO G., *I principi contabili internazionali nei rapporti tra determinazione del risultato di esercizio e determinazione del reddito imponibile*, in *Riv. dir. trib.*, 2005, p. 1165.
- ZIZZO G., *La soppressione della deduzione extracontabile: un passo avanti o un passo indietro?*, in *Corr. trib.*, 2007, p. 3753.
- ZIZZO G., *Gli IAS e la determinazione del reddito d'impresa nella "relazione Biasco"*, in *Corr. trib.*, 2007, p. 2899.